



## Gestolpert, nicht gefallen

28. Juli 2011

### Internationales Bankgeschäft nach der Krise

**Das internationale Bankgeschäft – direkt grenzüberschreitend oder über Filialen und Tochtergesellschaften im Ausland – hat durch die Finanzkrise einen Rückschlag erlitten.** Er war besonders deutlich in kapitalintensiven Geschäftsfeldern wie dem traditionellen Kreditgeschäft mit dem Privatsektor, wobei die Banken zum Teil Kredite an private Schuldner durch Kredite an den Staat ersetzen. Das Auslands-Engagement der Banken bei reinen Intermediationsdienstleistungen wie dem Investmentbanking oder der Vermögensverwaltung war kaum betroffen. Wesentlich höhere Eigenkapitalquoten dürften daher helfen, einen ähnlichen Rückschlag in Zukunft zu vermeiden.

**Vor und während der Krise schwankte die Kreditvergabe ausländischer Banken mehr als die einheimischer Institute – dennoch ist ihre Marktposition heute viel stärker als vor einigen Jahren.** Grenzüberschreitende Aktivitäten nahmen während der Krise ab, haben sich mit dem Aufschwung an den Finanzmärkten seit Mitte 2009 jedoch stabilisiert. Trotz der teilweisen Erholung werden die Vorkrisenniveaus meist noch nicht wieder erreicht.

**Nachdem sich ihr Auslandsgeschäft seit 2009 gut erholt hat, sind die größten europäischen Banken mittlerweile internationaler denn je.** Die 20 größten Institute waren bereits vor der Krise internationaler aufgestellt als ihre kleineren Rivalen. 2008 brach der Anteil der im Ausland erzielten Erträge aufgrund der in London und New York verbuchten Wertberichtigungen ein. Seitdem expandiert das grenzüberschreitende Geschäft von Europas Großbanken jedoch wieder und macht heute schon fast 60% der Gesamterträge aus – trotz einiger großer Übernahmen von einheimischen, ins Straucheln geratenen Konkurrenten.

**Die Aussichten für das internationale Bankgeschäft nach der Krise sind grundsätzlich günstig, könnten allerdings durch neue Regulierung getrübt werden.** International integrierte Finanzmärkte bieten Banken und ihren Kunden gleichermaßen Vorteile. Angesichts besserer Wachstumsperspektiven und einer niedrigeren Verschuldung dürften westliche Banken daher weiterhin in den Schwellenländern investieren, besonders in Asien und Lateinamerika. Das größte Risiko stellt eine je nach Land unterschiedliche Umsetzung neuer Vorschriften dar, die Auslandsaktivitäten unattraktiver machen könnte.

www.  
dbresearch.de

#### Autor

Jan Schildbach  
+49 69 910-31717  
jan.schildbach@db.com

#### Editor

Bernhard Speyer

#### Publikationsassistentz

Sabine Kaiser

Deutsche Bank Research  
Frankfurt am Main  
Deutschland

Internet: [www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)  
E-Mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)  
Fax: +49 69 910-31877

#### DB Research Management

Thomas Mayer

#### Auslandsgeschäft der europäischen Banken – stilisierte Darstellung

	Fusionen & Übernahmen	Interbanken-geschäft	Kredite an den Privat-sektor	Staats-finanzie-rung	Invest-ment-banking	Vermögens-verwaltung
Intensität grenzüberschreitender Aktivität vor der Krise						
Veränderung während der Krise						
Veränderung seit Ende der Krise						
Heutiges Niveau grenzüberschreitender Aktivität						
	Hoch	Mittel	Gering			

Quelle: DB Research

## Einführung

Die Finanzkrise von 2007-09 war eine Herausforderung für das gesamte globale Finanzsystem. Darüber hinaus stellte sie auch die internationalen Beziehungen in diesem System auf eine ernste Probe. Ohne das enorme Geflecht grenzüberschreitender Forderungen, Transaktionen und Organisationen hätte sich anstelle einer *globalen* Finanzkrise eine Reihe *nationaler* Banken Krisen ereignet, die nicht unbedingt zur selben Zeit hätten ausbrechen müssen und wesentlich weniger ansteckend für andere Länder gewesen wären – aber bei den betroffenen Nationen wahrscheinlich sogar noch größeren Schaden angerichtet hätten. Das Ausmaß der Fehlallokation von Kapital hin zu wenig kreditwürdigen Hypothekenschuldnern in den USA oder Großbritannien wäre ohne die unablässige Nachfrage internationaler Investoren (vor allem auch Banken) nach verbrieften Krediten vermutlich kleiner gewesen. Jedoch bringen ausländische Banken auch beträchtliche Vorteile für die Volkswirtschaften mit sich, in denen sie aktiv sind – z.B. stabilisierte die Präsenz westeuropäischer Banken in der Krise den Kreditfluss in Mittel- und Osteuropa (MOE). Auch fiel die Aufgabe, den dortigen Finanzsektor zu stabilisieren, weitgehend ausländischen Regierungen zu, die umfangreiche Staatshilfen für die Mütter der MOE-Tochtergesellschaften bereitstellten.

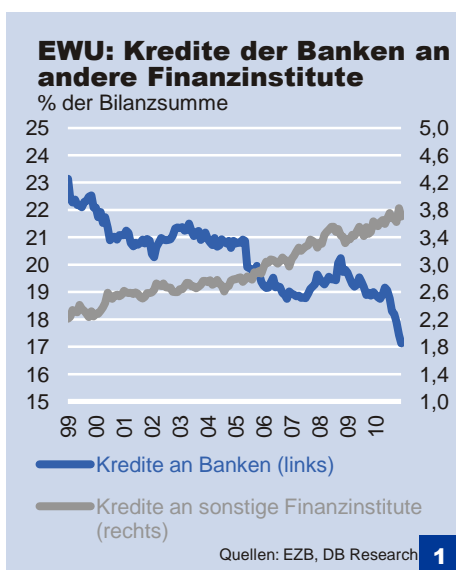
Die Finanzkrise hat dem internationalen Bankgeschäft einen erheblichen Schlag versetzt. Weltweit dreht sich die politische und regulatorische Debatte nun darum, wie sich die – meist nationale – Kontrolle der Bankenbranche verstärken lässt, vor allem mittels schärferer Regulierung und Aufsicht. Der vorliegende Beitrag thematisiert, 1.) inwieweit die Finanzmärkte in den letzten Jahren globaler geworden sind und wie groß der Rückschlag für die grenzüberschreitenden Beziehungen durch die Krise war, 2.) welche Gründe für den Internationalisierungsprozess sprechen und 3.) wie die Aussichten für internationales Bankgeschäft im neuen Umfeld nach der Krise sind. Schwerpunkt der Analyse wird Europa sein, teilweise ist der Blickwinkel jedoch auch ein globaler.<sup>1</sup>

### 1. Die Globalisierung der Finanzmärkte: Aufstieg und Fall?

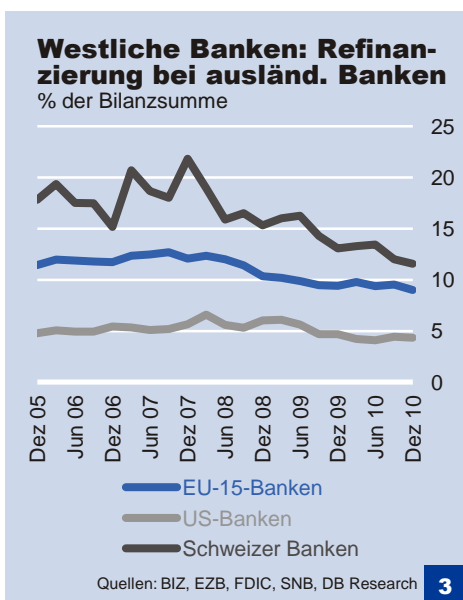
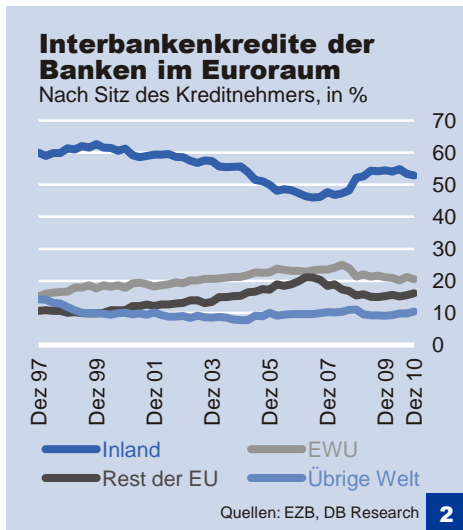
Die Internationalisierung der Finanzmärkte und des Bankgeschäfts im Speziellen fand in den vergangenen Jahren im Wesentlichen auf zwei verschiedenen Ebenen statt: a) zunehmende grenzüberschreitende Verflechtungen der Finanzinstitute untereinander im Interbankenmarkt und b) intensivere Beziehungen der Banken mit Nichtbanken in anderen Ländern.

#### a) Grenzüberschreitende Beziehungen zwischen Banken

Das **Geschäft mit anderen Banken** macht einen erheblichen Teil der gesamten Aktivitäten von Banken aus, auch wenn der Anteil am gesamten Kreditbuch für Euroland-Banken in den Jahren vor der Finanzkrise abgenommen hat (mit der Euro-Schuldenkrise beschleunigte sich dieser Trend, s. Abb. 1). Der Anteil sonstiger Finanzinstitute außer Banken (d.h. etwa von Versicherungen, Pensions- und Investmentfonds) hat zwar zugenommen, jedoch von einem viel niedrigeren Ausgangsniveau aus.



<sup>1</sup> Ein allgemeinerer Überblick über globale Kapitalströme insgesamt findet sich bei Milesi-Ferretti und Tille (2011), die feststellen, dass grenzüberschreitende Bankaktivitäten in der Krise besonders stark abgenommen haben (z.B. verglichen mit ausländischen Direktinvestitionen) sowie in Industrie- mehr als in Schwellenländern.



Ein großer Teil der **Kreditvergabe zwischen Banken** findet **grenzüberschreitend** statt – ein Zeichen für den Grad der internationalen Integration des Bankgeschäfts mit institutionellen Kunden vor allem in Europa. Euroraum-Banken vergeben zwar üblicherweise den größten Teil ihrer Interbankenkredite an andere Institute aus ihrem Heimatland (s. Abb. 2). Im Jahrzehnt vor der Krise sank dieser Prozentsatz jedoch deutlich, von 60% Ende 1997 auf 46% im Sommer 2007, dank der Schaffung der Währungsunion (EWU) und erfolgreicher Bemühungen um eine noch stärkere Integration der institutionellen Bankenmärkte in Europa. Im Ergebnis stieg der Anteil der Interbankenkredite an Banken im Euroraum (ohne den heimischen Markt) um mehr als die Hälfte auf 23% und der an andere EU-Banken sogar noch schneller, auf 21%. 2007 setzten sich die Interbanken-Kredite in Europa somit aus zwei nahezu gleich großen Teilen zusammen, dem nationalen und dem internationalen Geschäft. Die Finanzkrise sorgte dafür, dass die Risikoneigung verloren ging; die Auslandsforderungen der Banken sanken, auch wenn dadurch die Vorkrisen-Entwicklungen nur zum Teil umgekehrt wurden. Heute machen Banken aus den übrigen EU-Ländern für Euro-land-Institute knapp 37% der gesamten an Banken vergebenen Kredite aus – immer noch ein erheblicher Prozentsatz.

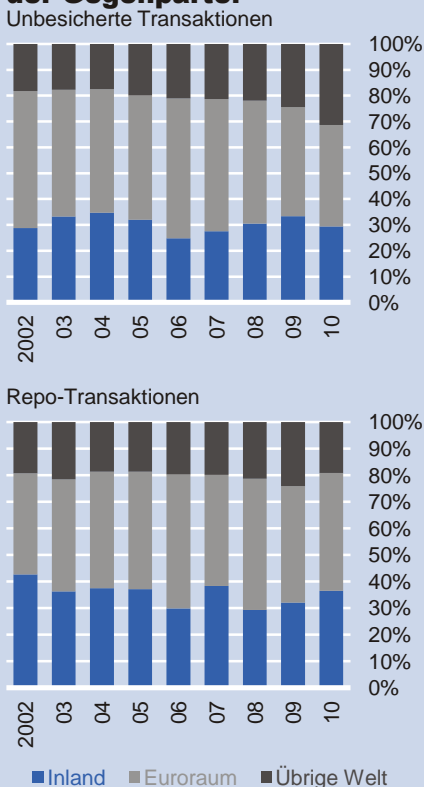
Auf der anderen Seite der Bilanz stellen **Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Banken** (d.h. Kredite wie auch Wertpapiere) fast 12% der Bilanzsumme der Schweizer und rund 9% bei EU-15-Banken, wohingegen dieser Anteil bei den US-Instituten gerade einmal 4% beträgt (s. Abb. 3). Bei einzelnen Banken kann diese Relation natürlich noch weit höher liegen. Ebenso wie die kurz- und langfristige Kreditvergabe unter Banken ging auch der Anteil der gesamten grenzüberschreitenden Refinanzierung bei anderen Banken seit dem Höhepunkt im Frühjahr 2008 stark zurück.<sup>2</sup> Damals hatte der aggregierte Durchschnitt für westeuropäische und US-amerikanische Banken 11,7% erreicht, verglichen mit heute nur noch 8,3%.

Im (kurzfristigen) **Euro-Geldmarkt** ist das Bild weniger eindeutig. Während bei unbesicherten Geschäften der Anteil der mit Gegenparteien aus dem Heimatland durchgeführten Transaktionen im Verlauf der Krise zulegte (von 25% im Jahr 2006 auf über 33% 2009), reduzierte er sich im letzten Jahr wieder auf etwa den Durchschnitt der letzten zehn Jahre (s. Abb. 4). Auffälliger ist der anhaltende Zuwachs bei Nicht-EWU-Gegenparteien, deren Anteil sich seit dem Ausbruch der Krise um die Hälfte erhöht hat. Auch im Repo-Markt gibt es kaum Anzeichen für eine nennenswerte und dauerhafte Verschiebung der Marktanteile hin zu oder weg von ausländischen Gegenparteien, obwohl bei bilateralen Repo-Deals zunehmend ausländische Sicherheiten verwendet werden (s. Abb. 4 und 5).

Die beiden Entwicklungen im Interbankenmarkt insgesamt und im Euro-Geldmarkt im Speziellen lassen zusammengenommen eine vorsichtige Schlussfolgerung zu: Während es im kurzfristigen grenzüberschreitenden Interbankengeschäft offensichtlich keinen größeren Rückzug gab, hat ein solcher bei längeren Laufzeiten in der Tat in gewissem Umfang stattgefunden. Das wäre allerdings auch nicht sonderlich überraschend: Angesichts eines gesteigerten Risikobewusstseins und erhöhter Risikoaversion dürften Geldmarktkredite als relativ sicher erscheinen im Vergleich mit der längerfristigen Finanzierungszusagen innewohnenden größeren Unsicherheit.

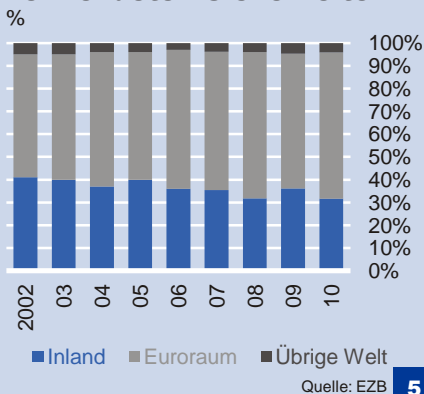
<sup>2</sup> Es gibt leider keine vergleichbaren Daten für die Zeit vor 2005.

### Euro-Geldmarkt nach Sitz der Gegenpartei



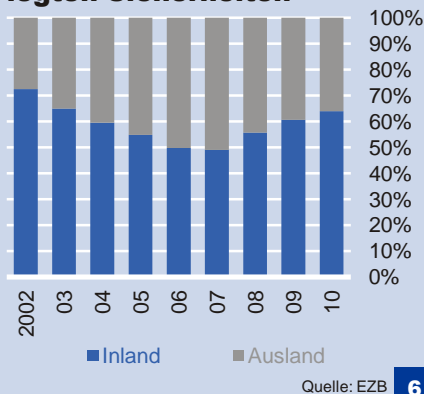
4

### Euro-Geldmarkt: Herkunft der bei bilateralen Repos verwendeten Sicherheiten



5

### Herkunft der zur Refinanzierung bei der EZB hinterlegten Sicherheiten



6

Darüber hinaus deutet der hohe Anteil ausländischer Gegenparteien im Geldmarkt auf etablierte, langfristige Beziehungen hin, die sich selbst in schwierigen Zeiten als relativ stabil und belastbar erweisen dürften.

Die **Offenmarktgeschäfte der EZB** bringen schließlich einen weiteren Beleg für eine moderate Umorientierung der Banken auf ihren Heimatmarkt. Der Trend ist vergleichbar mit dem bei Interbankbeziehungen insgesamt: Der Anteil heimischer Wertpapiere, die die Banken bei ihren Refinanzierungsgeschäften mit der Notenbank als Sicherheit hinterlegen, fiel von fast drei Vierteln 2002 auf weniger als die Hälfte vor der Finanzkrise (s. Abb. 6). Gleichzeitig reichten die Banken zunehmend internationale Aktiva im Austausch für Zentralbankliquidität ein. Die Krise beendete diese Entwicklung und machte sie zum Teil rückgängig. Die Verwendung ausländischer Sicherheiten in geldpolitischen Operationen kam 2010 mit dem Ausbruch der europäischen Staatsschuldenkrise weiter unter Druck, da Staatsanleihen der „Peripherie“-Länder vor allem für Banken aus den „Kern“-Staaten durch die höheren Abschläge auf diese Papiere als Folge von Rating-Herabstufungen weniger attraktiv wurden (die Kernländer machen einen großen Teil des Bankensektors im Euro-Raum insgesamt aus).

#### b) Grenzüberschreitendes Bankgeschäft mit Nichtbanken

#### **Expansion in Auslandsmärkte durch Investitionen in lokale Banken**

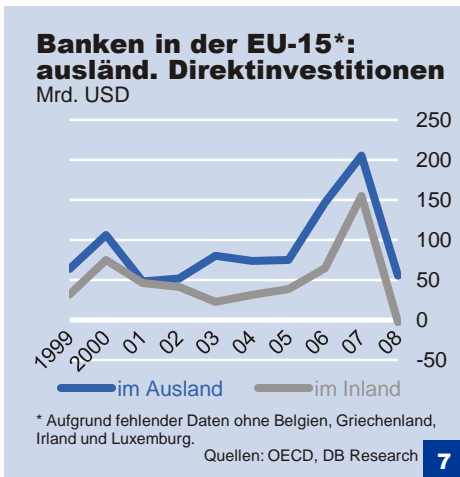
Es gibt drei mögliche Wege für Banken, neue Kunden in einem anderen Land zu gewinnen: Sie können ihre Produkte und Dienstleistungen direkt grenzüberschreitend vertreiben, eine Präsenz vor Ort ganz neu aufbauen („auf der grünen Wiese“) oder in Banken investieren, die bereits über entsprechende Kundenbeziehungen im Zielmarkt verfügen.

Mit Blick auf letztere Strategie hatten die Banken ihre grenzüberschreitenden Aktivitäten vor der Finanzkrise deutlich intensiviert. **Ausländische Direktinvestitionen (FDI)** in Banken in der EU-15 erreichten 2007 einen neuen Höchststand, nachdem sie bereits in den Jahren zuvor stetig gestiegen waren (s. Abb. 7). Die Investitionen europäischer Banken im Ausland überwogen regelmäßig die Investitionen ausländischer Banken in der EU-15, was zum Teil auf die Bemühungen westeuropäischer Institute zurückzuführen ist, in schnell wachsenden Schwellenländern (oftmals in Mittel- und Osteuropa) eine starke Marktposition aufzubauen. Auf dem Höhepunkt der Finanzkrise 2008 brach das Volumen der Direktinvestitionen ein und die Bankensektoren der EU-15-Länder verzeichneten sogar einen leichten Nettoabfluss von Kapital ins Ausland.

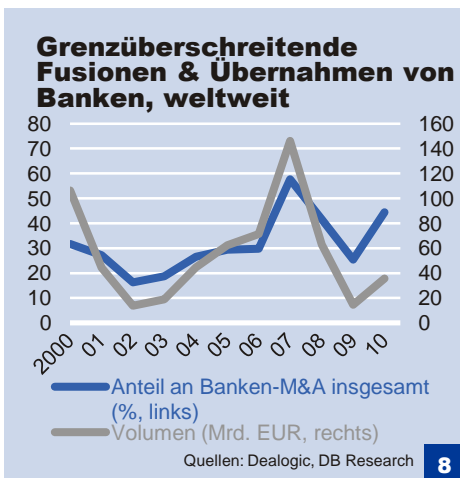
Ein großer Teil dieser Investitionen erfolgt meist in Form von **Fusionen und Übernahmen (M&A)** (Direktinvestitionen umfassen außerdem u.a. den Kauf von Minderheitsbeteiligungen). Global betrachtet nahm sowohl das Volumen als auch der Anteil grenzüberschreitender Fusionen an allen Transaktionen bis 2007 stark zu (s. Abb. 8). Mit der Krise ging diese verstärkte internationale Aktivität erheblich zurück. An der Mehrzahl der Bankfusionen im Jahr 2009 – von denen es insgesamt relativ wenige gab – waren nur Partner aus demselben Land beteiligt, während grenzüberschreitende Zusammenschlüsse ein verschwindend geringes Volumen aufwiesen. Deren Anteil hat sich zwar seitdem wieder erholt, die absoluten Volumina bleiben jedoch sehr niedrig.

In Europa verlief die Entwicklung weitgehend ähnlich, abgesehen davon, dass grenzüberschreitende Aktivitäten im letzten Jahr sogar

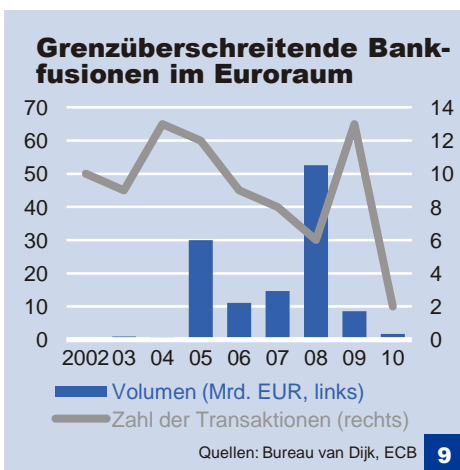




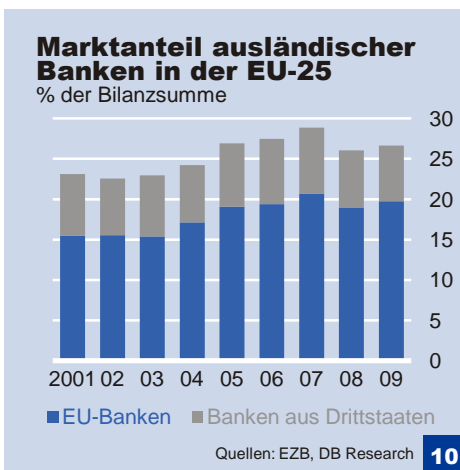
7



8



9



10

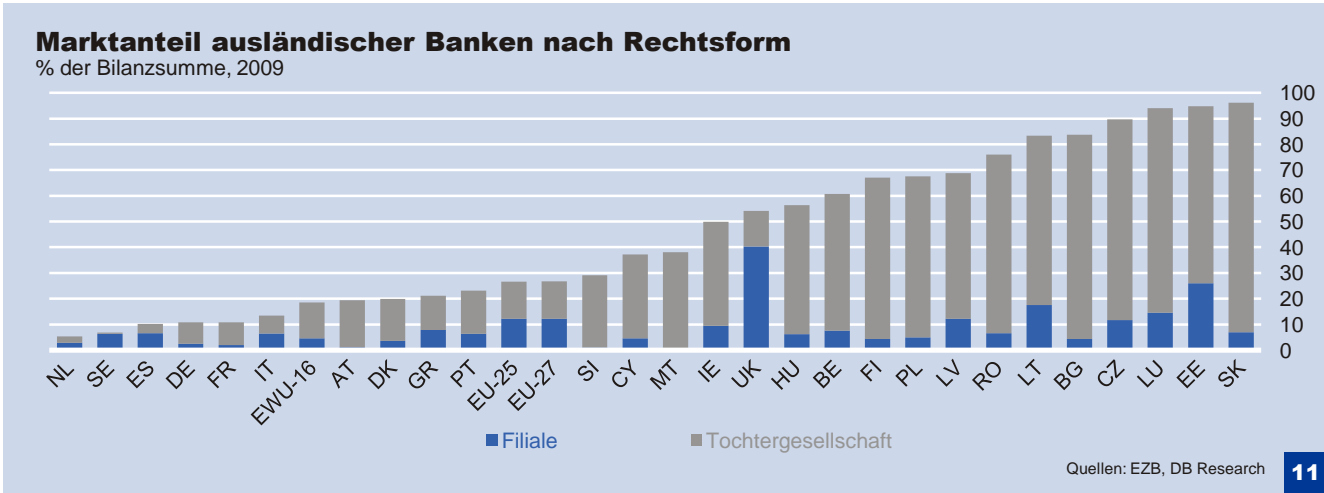
fast völlig zum Erliegen kamen, anstatt wieder zuzulegen (s. Abb. 9). Ganze zwei Transaktionen bedeuteten den Tiefpunkt im letzten Jahrzehnt, mit entsprechend vernachlässigbaren Volumina. Allerdings dürfte sich dieses Bild zukünftig in dem Maße auch wieder aufhellen, in dem der Bankensektor an Stärke zurückgewinnt, zumal die gegenwärtige umfassende Überarbeitung des regulatorischen Rahmens bei vielen Banken zu einer Neubewertung ihrer Geschäftsmodelle und -strategien führt. Nicht zuletzt werden außereuropäische Märkte aller Voraussicht nach weiterhin attraktive Ziele für EU-Banken bleiben.

Unter dem Strich erhöhte sich der **Marktanteil** der mehrheitlich in **ausländischem Besitz befindlichen Banken** in der EU-25 in den Jahren vor der Krise (2003-07) um 6 %-Punkte auf 29% (s. Abb. 10). Mit der folgenden generellen Umorientierung auf den Heimatmarkt sank er moderat auf 27% im Jahr 2009. Die Expansion der Auslandsbanken war dabei ausschließlich auf einen größeren Marktanteil der Banken aus anderen EU-Staaten zurückzuführen, was auf den Erfolg der Bemühungen hinweist, über die Abschaffung formaler und informeller Hemmnisse für den Finanzbinnenmarkt die europäische Integration zu vertiefen. Im Gegensatz dazu stagnierte der Anteil außereuropäischer Banken praktisch – genaugenommen liegt er heute, nach der Krise, sogar auf dem niedrigsten Stand des letzten Jahrzehnts.

Allerdings täuscht der Durchschnittswert über **enorme Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern** hinweg (s. Abb. 11). Während Auslandsbanken in vielen westlichen EU-Staaten zusammen auf etwa ein Zehntel des gesamten Markts kommen, ist ihr Anteil in anderen Regionen wesentlich höher, bei oder über 50%. In den meisten neuen Mitgliedstaaten in MOE wiederum dominieren die ausländischen Institute und vereinen manchmal sogar mehr als 90% der Aktiva auf sich. Die großen Unterschiede von Land zu Land haben verschiedene Gründe:

- 1) Größe ist ein wichtiger Faktor. Es ist natürlich einfacher, in einem kleinen Land eine starke Position aufzubauen, als in einem großen. Ein Marktanteil von 10% in Deutschland entspricht fast drei Vierteln des belgischen Marktes und nahezu der gesamten Bilanzsumme aller Banken in den zehn MOE-Mitgliedstaaten der EU zusammen.
- 2) Manche Länder sind offener für Investitionen aus dem Ausland als andere (dies gilt insbesondere, wenn Ausländer die Kontrolle über einheimische Banken übernehmen wollen). Der Widerstand von Politikern, Interessenvertretern und ein erhebliches Maß an (in)formellen Barrieren kann ausländische Banken davon überzeugen, dass bestimmte Märkte für grenzüberschreitenden Wettbewerb wenig aufgeschlossen sind.
- 3) In Verbindung mit dem eben genannten Argument steht die Tatsache, dass westliche Banken ihre prominente Stellung in MOE vor allem der Strategie der dortigen Regierungen verdanken, starke Partner aus „fortschrittlichen“ Bankensystemen zu finden, um ihre eigenen Finanzinstitute in der Zeit nach dem Zusammenbruch des Sozialismus zu modernisieren. Die früher staats-eigenen Banken wurden privatisiert und Mehrheitsanteile bevorzugt an Banken aus der EU-15 verkauft, die selbst eifrig nach neuen Wachstumstreibern suchten.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Die meisten Transaktionen fanden bereits in den 1990er Jahren statt.



Insgesamt hat sich in der Bankenbranche ein enges grenzüberschreitendes Netzwerk gebildet.<sup>4</sup> Spiegelbildlich zur bisherigen Analyse der Marktanteile lässt sich auch das Ausmaß des **Auslandsengagements der Banken aus einzelnen Ländern** herausarbeiten. Tab. 12 zeigt, welche wichtige Rolle die Bilanzforderungen gegenüber anderen europäischen Ländern für viele europäische Bankensektoren spielen. Österreichische Banken und ihre lokalen Tochtergesellschaften z.B. weisen zusätzlich zu den Aktiva im Heimatmarkt weitere USD 434 Mrd. an Forderungen gegenüber anderen europäischen Ländern aus – die damit ein Drittel der gesamten Bilanzsumme ausmachen (hinzu kommen noch einige weitere Forderungen an außereuropäische Schuldner). Mit Blick auf die europäischen Länder ist das Engagement in Tschechien, Deutschland und Rumänien am größten, die zusammen ungefähr ein Zehntel der gesamten Bilanzsumme österreichischer Banken ausmachen. Die Forderungen bestehen dabei sowohl aus Krediten und Wertpapieren (Aktien und Schuldverschreibungen) als auch aus Einlagen – es zählen z.B. an tschechische Kunden vergebene Hypotheken dazu, Investitionen in einen von einer deutschen Bank begebenen Pfandbrief, Investitionen in deutsche Autoaktien oder eine Einlage bei einer rumänischen Bank.

So verschieden wie diese starken grenzüberschreitenden Beziehungen zwischen den nationalen Bankensektoren sind, so groß sind die Unterschiede auch in der Konzentration der Forderungen an das (europäische) Ausland. Fast 30% der gesamten Aktiva schwedischer Banken beziehen sich beispielsweise auf die drei skandinavischen Nachbarn Dänemark, Norwegen und Finnland. Dagegen sind die französischen Banken insgesamt offensichtlich wesentlich stärker diversifiziert – ihre Forderungen gegenüber den drei wichtigsten europäischen Partnern (Italien, Großbritannien und Deutschland) erreichen weniger als ein Zehntel der französischen Bilanzsumme.

Der Vergleich der institutionellen Perspektive von Tab. 12 mit der Marktperspektive von Abb. 11 macht zugleich aber auch deutlich, dass der Internationalisierungsgrad einzelner europäischer Banken weniger stark variiert als der ganzer nationaler Bankensysteme.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> Vgl. auch Weistroffer und Möbert (2010).  
<sup>5</sup> Eine vergleichbare, umfassende Darstellung der Verbindlichkeiten der Banken gegenüber einzelnen Ländern ist leider nicht möglich und damit auch keine detaillierte Analyse der Abhängigkeit von ausländischer Refinanzierung. Abb. 44 unten betrachtet jedoch zumindest den Teilaspekt der grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten gegenüber anderen Banken.

### Banken haben ein enges innereuropäisches Netzwerk aufgebaut (Stand: 2010)

Herkunftsland	Forderungen an europäische Länder (ohne Heimatmarkt) in % der Bilanzsumme	Größte europäische Schuldnerländer	Anteil der Top-3 europäischen Länder an der Bilanzsumme (in %)
Schweden	45,8	Dänemark, Norwegen, Finnland	29,0
Österreich	33,2	Tschechien, Deutschland, Rumänien	11,4
Niederlande	26,8	Deutschland, Großbritannien, Belgien	13,8
Belgien	21,4	Tschechien, Irland, Frankreich	8,4
Griechenland	20,0	Rumänien, Großbritannien, Bulgarien	7,6
Frankreich	18,7	Italien, Großbritannien, Deutschland	8,9

Quellen: BIZ, EZB, DB Research **12**

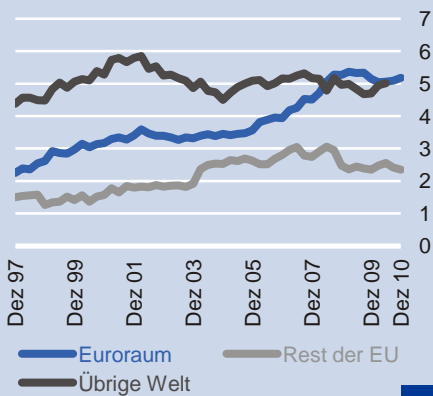
### Finanzierung des Privatsektors und von Regierungen im Ausland

Abgesehen von der Möglichkeit, Kunden in anderen Ländern durch den Zukauf von Tochtergesellschaften zu gewinnen, können Banken auch direkt um potenzielle Kunden werben. Im Kreditgeschäft sind grenzüberschreitende Aktivitäten selbst innerhalb des vermeintlich integrierten Euro-Finanzmarkts insgesamt relativ begrenzt. Von Banken im Euroraum vergebene **Kredite an Nichtbanken in anderen europäischen Ländern** (abgesehen vom Heimatmarkt) betragen weniger als 8% aller Ausleihungen an Nichtbanken, wovon zwei Drittel innerhalb der EWU verbleiben (s. Abb. 13). Obwohl sich dieser Anteil im vergangenen Jahrzehnt etwa verdoppelt hat und selbst während der Finanzkrise weitgehend stabil geblieben ist, ist er doch noch immer weit entfernt von den wesentlich engeren internationalen Verflechtungen der Banken untereinander, wie oben gezeigt (s. Abb. 2). Dementsprechend stehen nationale Schuldner weiterhin für die ganz überwiegende Mehrheit (über 87%) der von Banken mit Sitz im Euroraum weltweit vergebenen Kredite an Nichtbanken.

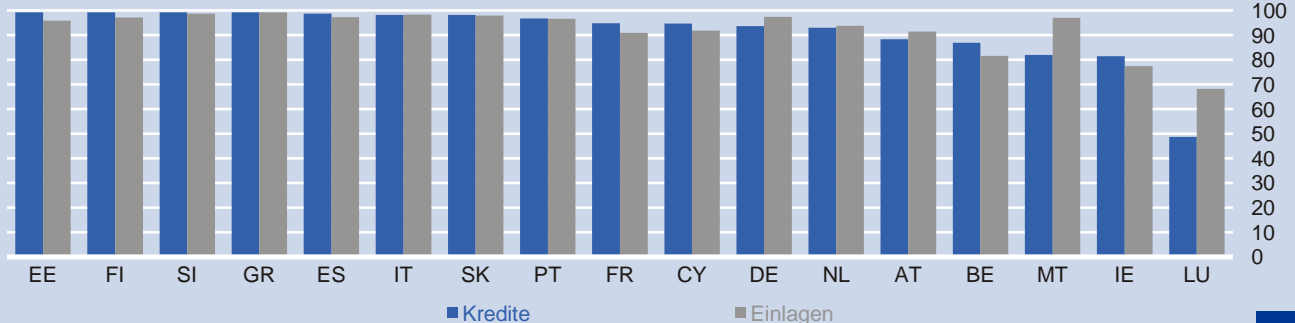
Diese Beobachtung trifft für nahezu sämtliche einzelnen EWU-Länder zu (s. Abb. 14). Z.B. gingen von den EUR 2.773 Mrd. an Krediten, die deutsche Banken an Privathaushalte, Unternehmen und Regierungen in Euroland vergeben haben, EUR 2.584 Mrd. an deutsche Kreditnehmer und nur EUR 189 Mrd. an Kunden in Frankreich, Italien, Spanien oder anderen Euro-Ländern. Auf der Einlagenseite bietet sich im Übrigen genau dasselbe Bild.

### Banken in der EWU: Kredite an ausländ. Nichtbanken

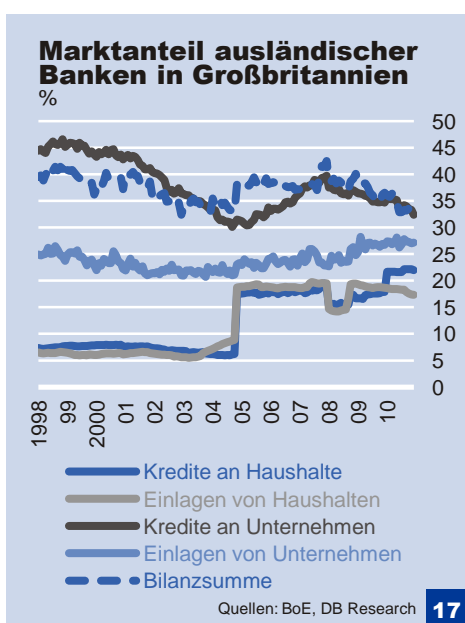
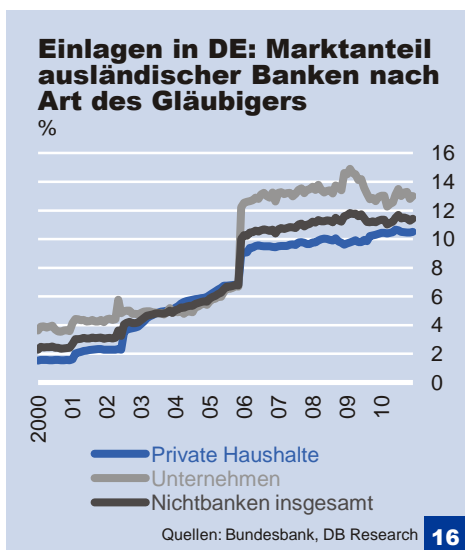
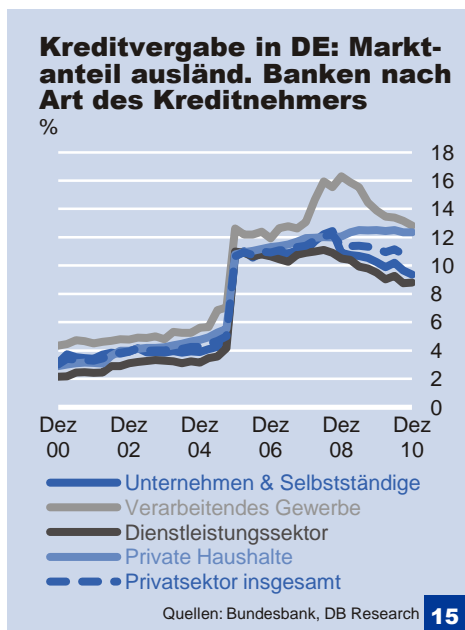
Nach Sitz des Kreditnehmers, in % aller Kredite an Nichtbanken



### Anteil des Heimatmarkts an allen Krediten/Einlagen von Nichtbanken im Euroraum



Diese Zahlen berücksichtigen allerdings nur Banken mit Sitz in Deutschland (und ihre zugehörigen Zweigstellen im Ausland). Sie umfassen keine rechtlich selbstständigen ausländischen Tochtergesellschaften. Damit dürfte die wahre Marktpräsenz ausländischer



Institute in einem gewissen Umfang unterschätzt werden. Nur wenige Länder veröffentlichen Daten zur **konsolidierten Kreditvergabe der Banken**, die sich in **ausländischem Besitz** befinden. **Deutsche** Statistiken ermöglichen einen genauen Blick auf die Rolle, die sowohl lokale Filialen als auch im Mehrheitsbesitz befindliche Tochtergesellschaften ausländischer Banken im deutschen Markt spielen: Die Daten zeigen einen langfristigen Aufwärtstrend im Marktanteil der Ausländer, der zudem 2005 mit der Übernahme der Hypovereinsbank durch die italienische Unicredit sprunghaft zulegte (s. Abb. 15). Die Expansionsphase, die sich vor allem auf Industrieunternehmen konzentriert hatte, ging abrupt zu Ende, als sich die Finanzkrise im Herbst 2008 verschärfte und viele Banken versuchten, Risikopositionen abzubauen (und ausländische Aktiva im Speziellen).<sup>6</sup> Dieser Rückzug ausländischer Banken aus dem deutschen Kreditgeschäft vor allem mit dem Verarbeitenden Gewerbe hält zudem trotz des Wirtschaftsaufschwungs seit letztem Jahr an. Ihr Marktanteil liegt mittlerweile wieder auf dem Niveau von vor Beginn des Booms (12-13%) und deutlich unter dem Höhepunkt vor der Krise von mehr als 16%, aber immer noch weit über den gerade einmal 4% vor zehn Jahren.<sup>7</sup> Ähnliches gilt für das Einlagengeschäft, auch wenn sich die Position der Auslandsbanken hier über den ganzen Zyklus hinweg recht stetig entwickelt hat (s. Abb. 16).

Außerhalb des Euro-Gebiets dürften ausländische Banken im Allgemeinen größere Marktanteile im Kredit- und Einlagengeschäft besitzen. Zum einen sind sie in Großbritannien stark vertreten dank der Rolle Londons als internationalem Finanzzentrum. Zum anderen befinden sich die meisten Bankensektoren in den MOE-Staaten überwiegend in ausländischen Händen und rein einheimische Institute sind weniger bedeutend als anderswo.

In **Großbritannien** vereinen ausländische Banken insgesamt 20% des Einlagengeschäfts mit Haushalten und Unternehmen und 25% aller an den Privatsektor vergebenen Kredite auf sich (s. Abb. 17). Ihr Marktanteil gemessen an der Bilanzsumme insgesamt hat jedoch im letzten Jahrzehnt etwas abgenommen, von zirka 40% auf rund ein Drittel. Dahinter verbergen sich mehrere, zum Teil gegenläufige Effekte. 1) Die Rolle der Auslandsbanken im Interbankengeschäft hat abgenommen. 2) Banken im Auslandsbesitz haben ihr Privatkundengeschäft massiv ausgeweitet, vor allem dank mehrerer Übernahmen britischer Kreditinstitute durch die spanische Bank Santander. 3) Die Auslandsbanken haben die Lücke zwischen einer sehr starken Position im Kredit- und einem eher schwachen Einlagengeschäft mit britischen Unternehmen deutlich verringert. Der Marktanteil der Ausländer bei Firmenkrediten ging von rund 43% vor zehn Jahren auf heute nur noch 32% zurück, gleichzeitig kletterte er bei Einlagen um 5 %-Punkte auf 27%.<sup>8</sup>

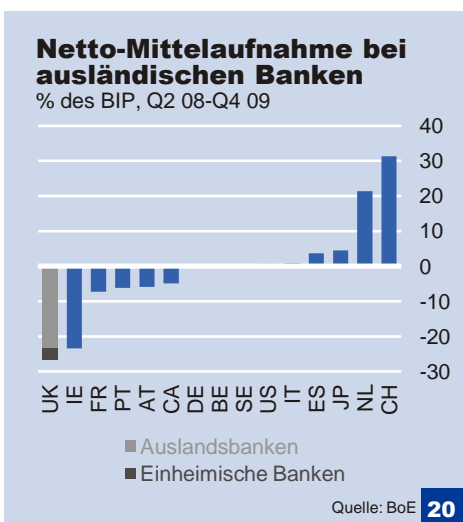
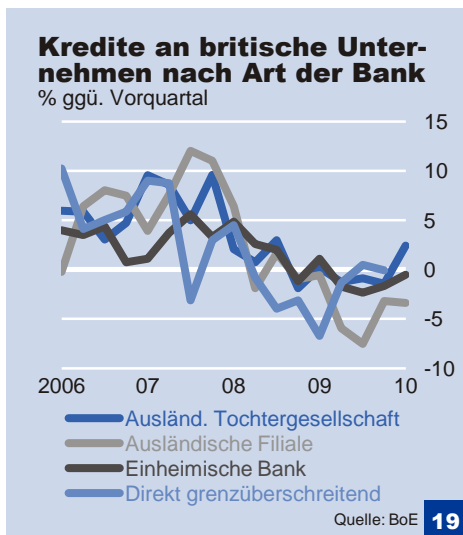
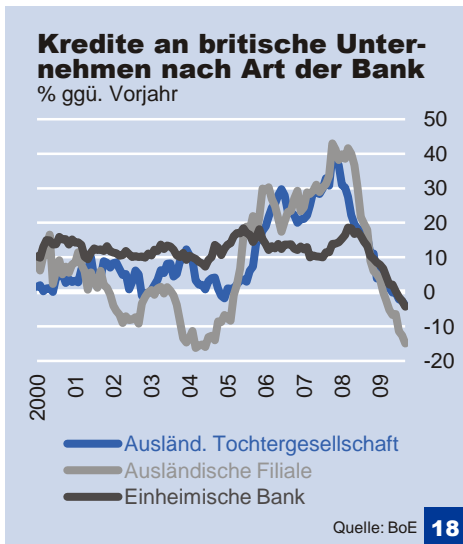
Die Kreditvergabe ausländischer Banken schwankte jedoch tendenziell stärker als die inländischer Institute. Während Letztere ihr Kreditbuch mit britischen Unternehmen im Vorfeld der Krise nahezu konstant um 10-15% pro Jahr ausweiteten, lagen die Wachstumsraten bei ausländischen Tochtergesellschaften und Zweigstellen in

<sup>6</sup> Der Rückgang lässt sich nicht durch eine vermeintlich fehlende Kreditnachfrage erklären (die in der Tat ein wesentlicher Grund für die absolute Abnahme des Kreditvolumens war), da hier nur relative Marktanteile betrachtet werden. Die Kreditvergabe durch Auslandsbanken sank schlicht stärker als jene durch einheimische, deutsche Banken.

<sup>7</sup> Beim absoluten Volumen der Kredite an Unternehmen verzeichneten die Banken im Auslandsbesitz seit 2008 ein beträchtliches Minus von EUR 42 Mrd.

<sup>8</sup> Vgl. auch BoE (2010a) und BoE (2010b).





der ersten Hälfte des Jahrzehnts meist darunter (und waren oftmals negativ) (s. Abb. 18). In den Jahren 2005 bis 2008 stiegen sie jedoch weit über dieses Niveau. Bemerkenswerterweise waren die Fluktuationen bei rechtlich unselbstständigen Filialen dabei sogar noch heftiger als bei eigenständigen Tochterunternehmen.

Diese Unterschiede wurden in der Finanzkrise noch deutlicher: 1) Ausländische Banken fuhren ihre Kreditvergabe an britische Schuldner grundsätzlich schneller und stärker zurück als einheimische Banken (s. Abb. 19). 2) Je enger die institutionellen Verbindungen zur britischen Wirtschaft, desto stabiler und weniger schwankungsanfällig war das Kreditvergabeverhalten der Banken.<sup>9</sup> Der direkte grenzüberschreitende Kreditfluss kam als Erstes zum Stillstand. Auch der Einbruch bei der Kreditvergabe durch ausländische Zweigstellen war heftig und die Erholung dauerte hier am längsten. Dagegen hielt sich das Kreditgeschäft einheimischer Banken und der in Großbritannien registrierten Töchter ausländischer Finanzinstitute relativ gut. Zudem wiesen diese beiden Gruppen von Banken die gesamte Krise hindurch stets sehr ähnliche Wachstumsraten auf, was darauf hindeutet, dass die größere Unabhängigkeit rechtlich eigenständiger Einheiten zu einer stabileren Kreditvolumenentwicklung führte als beim direkten grenzüberschreitenden Geschäft oder der Kreditvergabe durch Filialen ausländischer Banken.<sup>10</sup> Generell dürfte politischer Druck auf die Banken, weitere Kredite an ihre Kunden im Heimatland auszureichen, das Kreditvolumen einheimischer Banken verglichen mit Auslandsbanken stabilisiert haben.

Zum Rückzug vor allem der in ausländischem Besitz befindlichen Banken während der Markturbulenzen trug wahrscheinlich auch ein erheblicher Mittelabfluss an ausländische Banken bei. Im Gegensatz zu den Verbindlichkeiten einheimischer Banken gegenüber ausländischen Instituten, die im Großteil der Jahre 2008 und 2009 fast konstant blieben, fielen die Verbindlichkeiten der Auslandsbanken gegenüber dem Ausland um über 20% des britischen BIPs – der stärkste prozentuale Rückgang bei der grenzüberschreitenden Interbanken-Refinanzierung in allen großen Industrieländern. Dass ausländische Muttergesellschaften aus ihren britischen Zweigstellen und Töchtern offensichtlich Liquidität abzogen, dürfte deren Möglichkeiten, selbst Kredite zu vergeben, zwangsläufig stark beeinträchtigt haben (s. Abb. 20).

In vielen **MOE-Ländern** wiederum wird das Kreditgeschäft mit dem Privatsektor von ausländischen Finanzinstituten beherrscht. Die durchschnittlichen Wachstumsraten vor der Krise waren hier üblicherweise höher und der Abschwung 2009/10 kräftiger als in westeuropäischen Bankenmärkten. Dennoch wäre es in diesem Fall falsch, den Unterschied auf die überaus starke Präsenz der Auslandsbanken in den MOE-Staaten zurückzuführen. Im Gegenteil, die meisten Finanzsektoren in Schwellenländern zeichnen sich durch eine größere Volatilität – schnellere Expansion in guten Zeiten, schärfere Einschränkung in Rezessionen – im Kreditgeschäft aus. Unabhängig davon, wie bedeutend die Rolle ausländischer Institute ist, verfolgen Banken in aufstrebenden „Wachstumsmärkten“ norma-

<sup>9</sup> Wie bereits oben erwähnt, ergibt sich das Kreditvolumen natürlich aus dem Zusammenspiel sowohl von Angebot als auch Nachfrage, und letztere brach 2008/09 ein. Es ist denkbar, dass auch die Kunden in gewissem Maße einen Unterschied machten zwischen einheimischen Banken – die ihnen vertrauter waren oder die sie als stabiler ansahen – und internationalen Banken, die eventuell ein größeres Reputationsproblem hatten.

<sup>10</sup> Vgl. auch BoE (2010a) und Hoggarth et al. (2010).

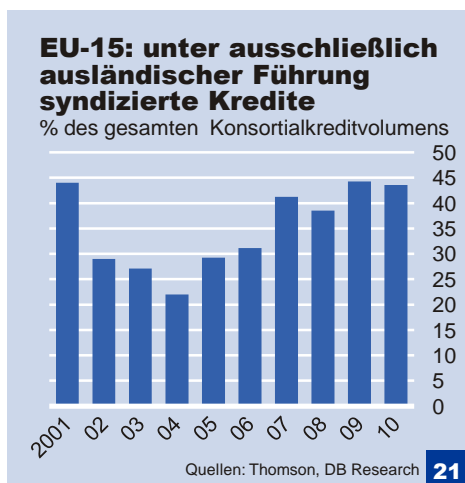
erweise eine andere Strategie als in entwickelten Volkswirtschaften.<sup>11</sup>

Statt organisch im Geschäft mit Privat- und Mittelstandskunden in neuen Märkten im Ausland zu wachsen, könnten die Banken im internationalen Geschäft mit großen Firmenkunden unter Umständen leichter Erfolg haben, insbesondere in der **Kreditsyndizierung**. Damit wären vermutlich – der allgemeinen Liquiditätslage und Risikoneigung im internationalen Finanzsystem entsprechend – größere Fluktuationen im Marktanteil ausländischer Banken verbunden als bei klassischen, bilateralen Gläubiger-Schuldner-Beziehungen.

Tatsächlich variierte das Engagement der Banken gegenüber ihren ausländischen Großkunden im letzten Jahrzehnt erheblich. Vor einigen Jahren halbierte sich der Marktanteil der ausschließlich von ausländischen Instituten geführten Kreditkonsortien in Westeuropa, als die Bankenbranche unter einem Gewinneinbruch nach dem Platzen der „New Economy“-Blase litt (s. Abb. 21). Dagegen zogen sich Konsortialbanken in der jüngsten Finanzkrise nicht wie erwartet massiv aus dem Ausland zurück. Der Marktanteil der Transaktionen unter ausschließlich ausländischer Führung ging 2008 nur leicht zurück, um sich 2009 und 2010 wieder zu erholen. Offensichtlich stellen ausländische Banken heutzutage mehr und dauerhafter syndizierte Kredite für ihre Firmenkunden in Europa bereit. Dafür sind verschiedene Gründe denkbar. Erstens sank das Marktvolumen insgesamt sehr deutlich und verdeckte damit einen ebenfalls starken Rückgang bei den von Ausländern arrangierten Transaktionen. Zum Zweiten nehmen Konsortialführer im Gegensatz zu den sonstigen beteiligten Banken nicht nur einen (gewöhnlich beträchtlichen) Teil des Kreditrisikos auf sich, sondern verdienen auch erhebliche Gebühren, die ihren Einsatz attraktiver machen. Drittens dürften die Strukturierungsteams, die oft aus vielen verschiedenen Nationalitäten zusammengesetzt sind und von internationalen Finanzzentren aus operieren, vor allem risikoorientiert arbeiten und sich weniger von „nationalen“ Beweggründen aus den Zentralen der Banken beeinflussen lassen.

Die obige Analyse hat jedoch gezeigt, dass sich Banken in anderen Bereichen aus der Finanzierung des Privatsektors im Ausland im Verlauf der Krise zurückgezogen haben. Dies ist allerdings nicht mit einer grundsätzlichen Abkehr von Auslandsmärkten gleichzusetzen: Zum Teil ersetzen die Banken lediglich Kredite an private Schuldner durch Kredite an den Staat. D.h., indem sie den **gestiegenen Finanzierungsbedürfnissen sowohl in- als auch ausländischer Regierungen** nachkamen, reduzierten sie das Kreditangebot für Haushalte und Unternehmen. Die Rezession und Konjunkturprogramme trieben die Staatsausgaben in den meisten Industrieländern nach oben, wohingegen die private Kreditnachfrage zurückging, so dass es zu einer Umschichtung von privaten zu öffentlichen Schulden kam.<sup>12</sup>

Die Verschlechterung der fiskalischen Situation zwischen 2006/07 und 2009/10 war insgesamt dramatisch. Im Verlauf von nur drei Jahren explodierte das durchschnittliche Haushaltsdefizit in der EU von 1,2% auf 6,6% und in den USA von 2,4% auf 11,2% (s. Abb. 22 und 24). In den meisten Fällen führte dies zu einem deutlichen An-

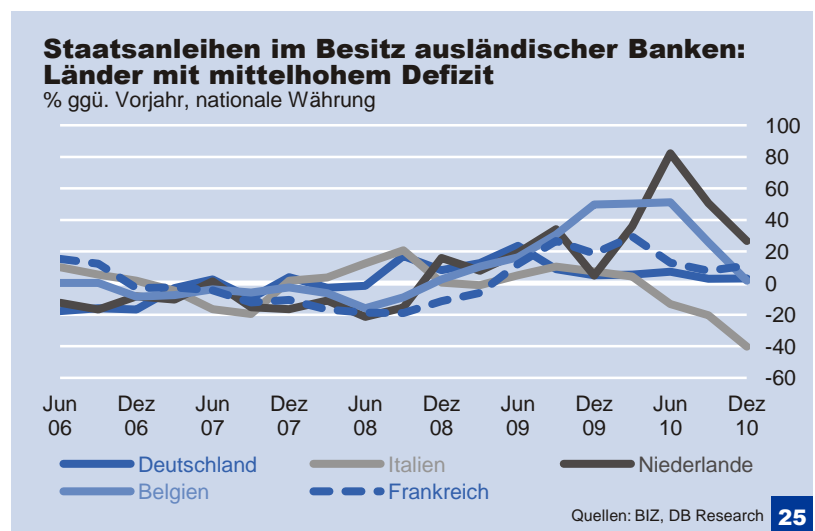
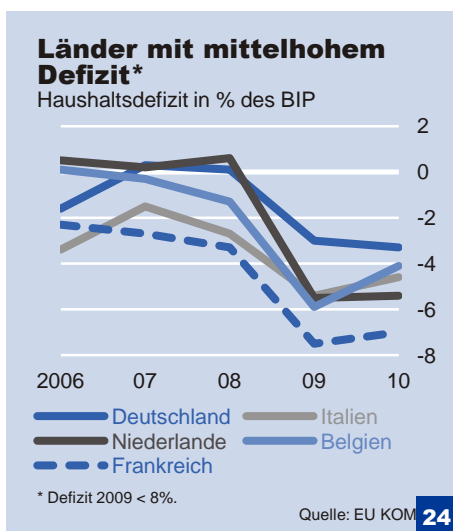
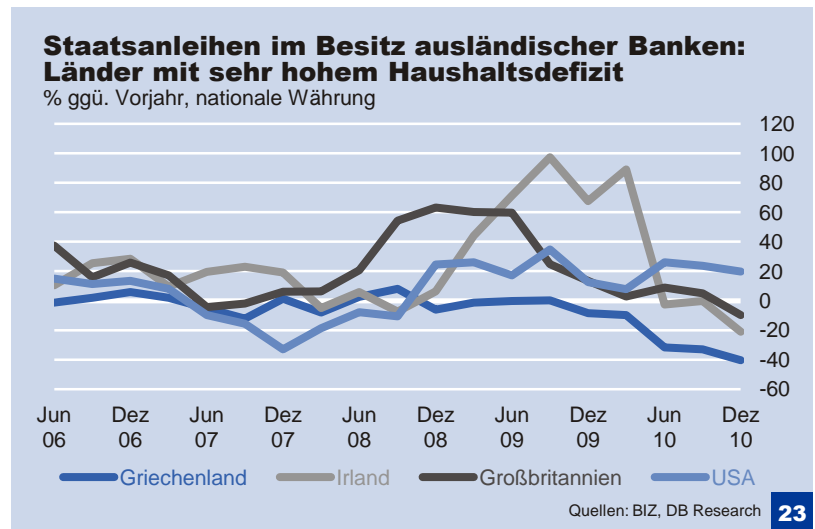
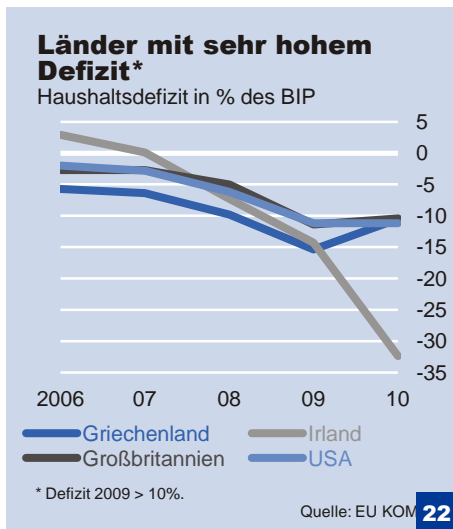


21

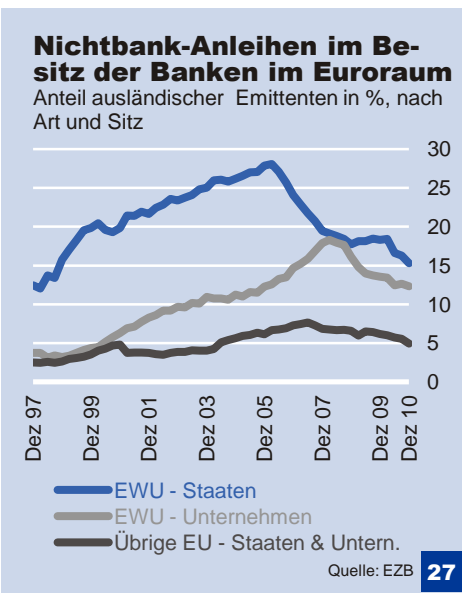
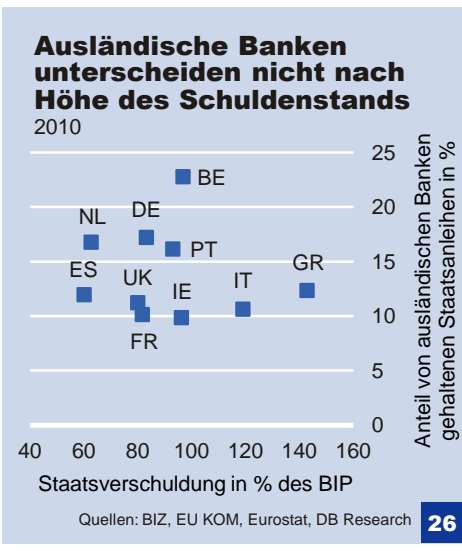
<sup>11</sup> Im Vergleich mit der Kreditentwicklung in anderen aufstrebenden Regionen ermitteln Mühlberger und Deuber (2010) in den MOE-Ländern sogar eine gewisse stabilisierende Wirkung der starken Präsenz ausländischer Banken.

<sup>12</sup> Angesichts der Eigenkapital-Knappheit während der Krise waren die geringeren Risikogewichte für Forderungen an die öffentliche Hand ein weiterer Anreiz für Banken, eher den Staat als den Privatsektor zu finanzieren.

stieg der Käufe von Staatsanleihen (bzw. der Kreditvergabe an die öffentliche Hand) durch ausländische Banken, die in den Jahren zuvor unter dem Strich oft noch Verkäufer gewesen waren (s. Abb. 23 und 25).



Natürlich brachte diese Annäherung Vorteile für beide Seiten mit sich: Die Regierungen suchten einerseits Geldgeber für ihre Ausgabensteigerungen, die Banken andererseits sichere und liquide Aktiva als Ersatz für die in der Finanzkrise und der folgenden Rezession eher riskanten Kredite an den Privatsektor – und im Vorgriff auf die sich abzeichnende neue Regulierung. Das Interesse ausländischer Banken an europäischen Staatsanleihen kühlte dann mit Beginn der Euro-Staatschuldenkrise im Frühjahr 2010 auf ganzer Breite erheblich ab und die Nachfrage nach Anleihen aus den Peripherie-Staaten – Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien – drehte sogar ins Negative. Gleichzeitig flüchteten ausländische Banken „in Qualität“ und kauften in den vergangenen Quartalen stetig neue Staatsanleihen der USA, Deutschlands, Frankreichs, Belgiens und der Niederlande – also von Emittenten, die trotz teilweise ebenfalls hoher Defizite immer noch zu den bonitätsstärksten Schuldnern der Welt zählen. US-Staatsanleihen im Besitz ausländischer Banken z.B. legten seit 2007 um über zwei Drittel bzw. USD 409 Mrd. zu; die Forderungen an den deutschen Staat erhöhten sich im gleichen Zeitraum um mehr als EUR 50 Mrd. Um diese Investiti-

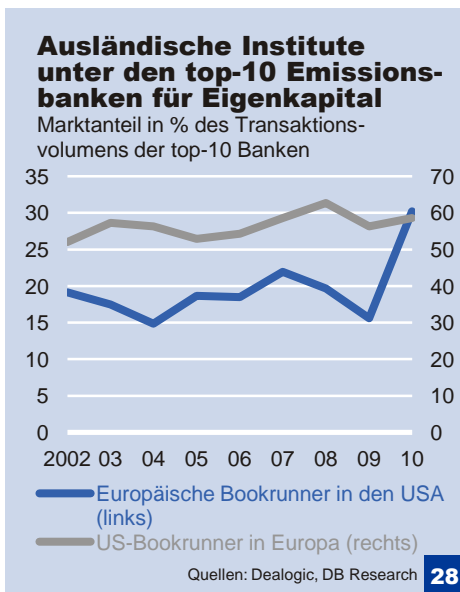


onen in öffentliche Papiere möglich zu machen und dabei noch, wie die Finanzbranche insgesamt, den Verschuldungsgrad zu senken und zu schrumpfen, mussten ausländische Banken im Gegenzug ihr Finanzierungsvolumen für andere Sektoren etwas verringern.

Mit Blick auf die von Banken gehaltenen ausländischen Staatsanleihen (bzw. an ausländische Regierungen vergebenen Kredite) sind zwei weitere Fakten bemerkenswert: Zum einen decken Auslandsbanken der Euro-Schuldenkrise zum Trotz immer noch etwa 10-20% des gesamten Finanzierungsbedarfs der öffentlichen Hand (s. Abb. 26). Das ist ein nicht zu vernachlässigender Anteil, zumal dieser Wert nicht einmal andere große ausländische Investorengruppen wie Versicherungen, Investment- und Pensionsfonds, Hedgefonds oder Staatsfonds enthält. Zum anderen steht der Anteil der von ausländischen Banken bereitgestellten Mittel in keinem erkennbaren Zusammenhang mit der Höhe der Staatsschuld. Ausländische Banken machen lediglich 10% der Investorenbasis für französische Staatsanleihen aus, aber über 16% der portugiesischen, obwohl die öffentliche Verschuldung in Portugal etwas höher ist als in Frankreich. Ebenso haben die Auslandsbanken als Investoren in Griechenland eine leicht größere Bedeutung als in Spanien, obwohl Hellas mehr als doppelt so stark verschuldet ist. D.h. ausländische Banken bleiben trotz ihrer jüngsten Verkäufe von Staatsanleihen für die Peripherie-Staaten ebenso wichtige Kreditgeber wie für solidere europäische „Kern“-Länder.

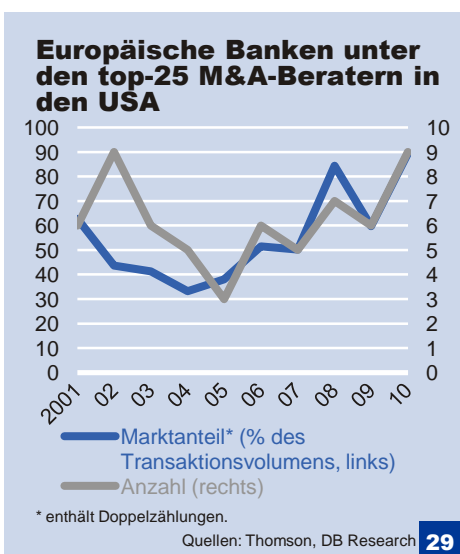
Der generelle Rückgang grenzüberschreitender Bankaktivitäten als Folge der Krisen der letzten Zeit wird wieder deutlich, wenn man nicht nur die Staatsfinanzierung betrachtet, sondern die Investitionen der Banken in **Schuldverschreibungen ausländischer Nichtbanken insgesamt**. Die von Nichtbanken (d.h. Staaten und Unternehmen) emittierten Anleihen im Bestand der Banken im späteren Euroraum bestanden 1997 zu 15% aus Schuldtiteln, die von Emittenten aus anderen „Euro-Ländern“ begeben worden waren, sowie zu weiteren knapp 3% aus Schuldverschreibungen von Emittenten aus der übrigen EU (s. Abb. 27). Bis Anfang 2006 stiegen diese Werte auf 41% bzw. 7% an. Damit war der Anteil ausländischer Emittenten an den Anleiheportfolios der Banken auf fast die Hälfte gewachsen, und das bereits ohne Berücksichtigung der Investitionen in Papiere, die Nichtbanken außerhalb Europas begeben hatten. Seitdem ist der Anteil jedoch auf leicht unter ein Drittel gefallen. Hinter der aggregierten Betrachtung verbergen sich dabei beträchtliche Unterschiede je nach Emittentenart: Die Bedeutung der Anleihen von anderen EWU-Staaten begann bereits vor der Finanzkrise zurückzugehen, da Banken unter zunehmenden Druck ihrer Investoren (sprich Aktionäre) gerieten, bei der „Jagd nach Rendite“ auf profitablere – aber auch riskantere – Finanzinstrumente zu setzen. Infolgedessen erhöhten die Banken den Anteil von (EWU-) Unternehmensanleihen zu Lasten von (EWU-)Staatsanleihen bis zum Frühjahr 2008 auf den Rekordwert von 18%. Mit der Finanzkrise und dem damit einhergehenden wirtschaftlichen Einbruch kehrte sich dieser Trend abrupt um und ausländische Staatsanleihen waren relativ gefragt, bevor sie angesichts der Euro-Staatsschuldenkrise 2010 erneut an Attraktivität verloren. Unter dem Strich liegt der Anteil der von Nichtbanken aus dem übrigen Euroraum begebenen Schuldpapiere daher heute auf dem niedrigsten Stand der letzten zehn Jahre, wenngleich er immer noch doppelt so hoch ist wie Mitte der 1990er.<sup>13</sup>

<sup>13</sup> S. auch EZB (2010).



### Investmentbanking

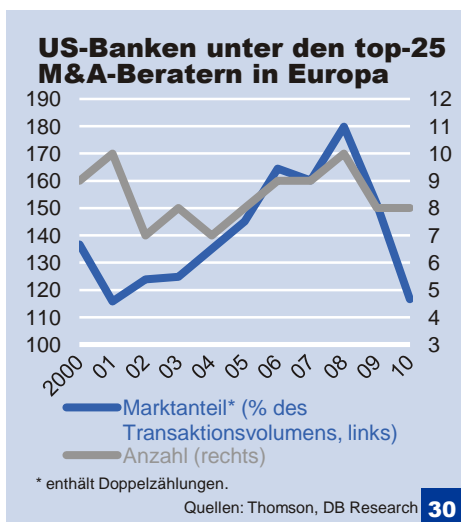
In den Kernfeldern des Investmentbanking stellt sich die Lage ähnlich dar wie bei den Konsortialkrediten. US-Banken sind in Europa dank ihrer Expertise auf dem Heimatmarkt mit seiner stärkeren Betonung der marktbasierter gegenüber der bankbasierten Finanzierung seit langem stark vertreten. Es überrascht daher kaum, dass US-amerikanische Institute z.B. im **Eigenkapitalmarkt-Geschäft** („equity capital markets“, ECM) prominent vertreten sind, welches die Emission von Aktien und verwandten Instrumenten in Primär- und Sekundärmärkten umfasst. Der Marktanteil der US-Investmentbanken unter den zehn größten ECM-Emissionsbanken in Europa fiel im letzten Jahrzehnt nie unter die Schwelle von 50% und stieg tendenziell sogar noch leicht an (s. Abb. 28). Auch in der Finanzkrise war der Rückgang nur minimal. Das Spiegelbild der Position europäischer Banken im US-Markt zeigt für 2010 einen plötzlichen Sprung nach oben, der sich auf eine Reihe von Faktoren zurückführen lässt: Einerseits unterliegen die Aktivitäten der Europäer in den USA tendenziell größeren Schwankungen als der Markt insgesamt, der sich dank seiner Größe durch relative Stabilität mit Blick auf Transaktions- und Ertragsvolumina auszeichnet, verglichen etwa mit dem europäischen ECM-Markt. Für ihr Engagement in den USA scheint das allgemeine Umfeld für europäische Banken in ihrem Heimatmarkt die größte Rolle zu spielen – was sich in wachsenden Marktanteilen in guten Zeiten und sinkenden in schlechten niederschlägt. Europäische Banken schnitten im Boom 2004-07 folglich sehr gut ab, befanden sich 2008-09 aber auch moderat auf dem Rückzug (analog zur Entwicklung im vorigen Zyklus), ehe sie im letzten Jahr wieder die günstigen Marktbedingungen ausnutzten. Zum verbesserten Abschneiden dürfte zusätzlich die Einstellung neuer Mitarbeiter beigetragen haben, die den europäischen Banken organisches Wachstum im Ausland ermöglichte. Nicht zuletzt half den Europäern auch die Übernahme des US-Geschäfts der insolventen Investmentbank Lehman Brothers, eines der fünf größten Marktteilnehmer vor der Krise, durch Barclays Ende 2008. Diese Akquisition brachte ein viertes europäisches Institut unter die Top Ten der ECM-Häuser in den USA, auch wenn sie sich im Jahr 2009 noch nicht richtig in den Marktanteilsdaten widerspiegelte. Die Investitionen zahlten sich schließlich 2010 aus, als die europäischen Großbanken wieder zu alter Stärke zurückgefunden hatten.



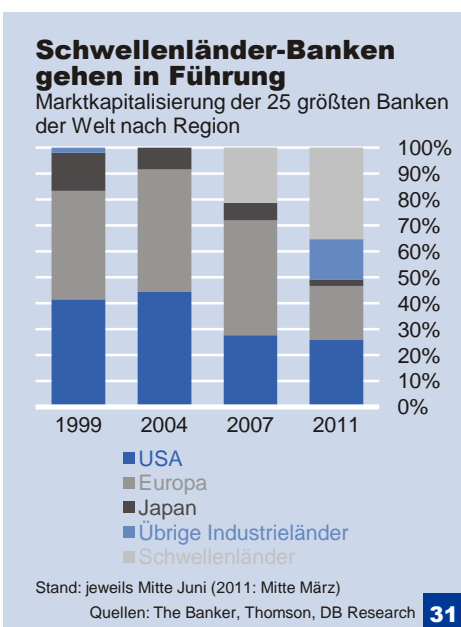
Sogar noch ausgeprägter war diese Entwicklung im Geschäft mit **Fusionen und Übernahmen (M&A)**, der prestigeträchtigsten Investmentbanking-Disziplin. Der Marktanteil der europäischen Banken unter den 25 wichtigsten Beratern bei Transaktionen, die ein US-Unternehmen zum Ziel hatten, ging Anfang des letzten Jahrzehnts zurück, bevor er sich in der Boomphase 2005-08 wieder erholte und 2010, nach einer kurzen Unterbrechung im Zuge der Finanzkrise, schließlich ein neues Hoch erreichte (s. Abb. 29). Obwohl die Doppelzählung der Transaktionsvolumina eine präzise Analyse erschwert, ist sie nicht der Grund für die offensichtlich zunehmend stärkere Marktposition der Europäer in den USA: Die Zahl der europäischen Berater unter den 25 bedeutendsten M&A-Häusern in den USA hat sich von gerade einmal drei im Jahr 2005 auf nunmehr neun verdreifacht – denselben Wert wie 2002, nur dass die Europäer heute in den Ranglisten viel weiter vorn stehen.

Bezüglich der Rolle der US-Investmentbanken in Europa ergibt sich ein vertrautes Bild während der Boomjahre; dagegen unterscheidet sich die Situation nach der Krise etwas von der auf der anderen Seite des Atlantiks: Der US-amerikanische Marktanteil an der euro-





30



31

päischen M&A-Beratung war bereits zu Beginn des Jahrzehnts sehr hoch und wuchs auch noch deutlich weiter bis 2008, bevor er 2010 regelrecht einbrach (s. Abb. 30). Das dürfte allerdings eher ein einmaliger Ausrutscher gewesen sein als ein Zeichen einer dauerhaft geringeren Bedeutung der Amerikaner in Europa. Das M&A-Geschäft ist grundsätzlich sehr volatil, und es hängt stark von der Beteiligung an einigen sehr großen Deals ab, wie eine Bank in den einschlägigen Rankings abschneidet. Es wäre daher ganz und gar keine Überraschung, sollten die US-Institute wieder Anteile am europäischen Markt zurückgewinnen. Das ist umso wahrscheinlicher, als sich die Zahl der führenden US-Anbieter in den letzten zehn Jahren trotz des berühmten Endes von Lehman Brothers kaum verändert hat.

Insgesamt bestätigen die Daten die einschlägige Vermutung, dass das institutionelle Großkundengeschäft wesentlich stärker international integriert ist als klassische Geschäftsbankaktivitäten. Europäische Investmentbanken haben in den USA im letzten Jahrzehnt signifikant expandiert und Europa ist ein attraktiver, offener Markt für ihre US-Pendants geblieben (die bereits eine starke Ausgangsposition hatten). So ist das Kapitalmarktsegment trotz Finanzkrise auch heute noch einer der internationalsten – und damit wettbewerbsintensivsten – Geschäftsbereiche der Banken überhaupt. Darüber hinaus dürfte diese Stärke in Zukunft durch den **Aufstieg der außeramerikanischen und -europäischen Investmenthäuser** noch untermauert und erweitert werden. Diese stehen bislang klar im Schatten der beiden anderen Gruppen, aber es ist absehbar, dass sowohl Banken aus den Schwellenländern als auch aus anderen dynamischen Industrienationen wie Kanada und Australien bald ein größeres Stück vom „Kuchen“ für sich beanspruchen werden. Dass die Investoren diesen Instituten viel zutrauen, zeigte sich in den vergangenen Jahren bereits an ihrem Vorrücken in den Ranglisten der größten Banken der Welt nach Marktkapitalisierung, auch wenn vorerst abzuwarten bleibt, ob sie ihr Potenzial wirklich abrufen werden können (s. Abb. 31).<sup>14</sup>

#### Vermögensverwaltung

In keinem anderen Geschäftsgebiet hat es seit Ausbruch der Finanzkrise eine derart dramatische **Konsolidierungswelle** gegeben wie in der Vermögensverwaltung. Von den zehn größten Private-Banking-Anbietern im Jahr 2007 waren seitdem sechs an bedeutenden Transaktionen beteiligt, entweder als Käufer oder indem sie ihr Geschäft an einen Wettbewerber abtraten (s. Tab. 32). Zum Teil geschah das aus eigenem Antrieb, zum Teil im Rahmen der allgemeinen Umstrukturierung in der Finanzbranche als Reaktion auf die Krise, während der mehrere Universalbanken mit starken Vermögensverwaltungsaktivitäten zusammenbrachen oder kurz davor standen. Dass so viele Konsolidierungsschritte stattfanden, lag dabei sicherlich auch daran, dass sich der Wert des Vermögensverwaltungsgeschäfts normalerweise relativ schnell bestimmen lässt und es oft in organisatorisch getrennten Einheiten geführt wird, die leichter zu verkaufen sind.

<sup>14</sup> Zum ersten Mal in der jüngeren Geschichte ist der Anteil US-amerikanischer und westeuropäischer Institute unter den 25 größten Banken der Welt nach Marktkapitalisierung mittlerweile sogar unter die 50%-Schwelle gefallen, während Banken aus China, Brasilien und Russland die größte einzelne Gruppe stellen – etwas, das noch vor wenigen Jahren undenkbar gewesen wäre.

### Wichtige M&A-Transaktionen in der Vermögensverwaltung seit 2008 (Auswahl)

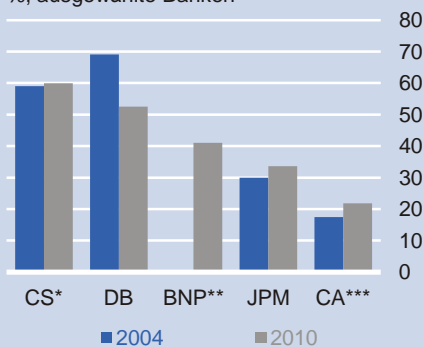
Jahr	Verwaltetes Vermögen (Mrd. EUR)	Käufer	Land	Verkäufer	Land
2008	177	Wells Fargo	US	Wachovia	US
2009	896	Bank of America	US	Merrill Lynch	US
2009	55	Allianz	DE	Commerzbank cominvest	DE
2009	200	BNP Paribas	FR	Fortis	BE
2009	863	Morgan Stanley	US	Citigroup Smith Barney	US
2009	1.187	Blackrock	US	Barclays Global Investors	UK
2009	170	Crédit Agricole	FR	Société Générale	FR
2010	137	Deutsche Bank	DE	Sal. Oppenheim	DE

Quellen: Unternehmensberichte, DB Research **32**

Nur eines hat sich trotz all dieser Umwälzungen nicht verändert: Die großen Vermögensverwalter tun sich recht schwer damit, wirklich internationale Unternehmen zu werden. Im Gegensatz dazu erzielen viele der größten Banken in den meisten anderen Geschäftszweigen bereits höhere Erträge im Ausland als im Heimatmarkt (s. Abb. 40 unten). Selbst die wenigen Institute, die die Verteilung ihrer **verwalteten Aktiva** nach nationalen und internationalen Kunden veröffentlichen (und das sind vermutlich diejenigen, die überhaupt ein nennenswertes Auslandsgeschäft betreiben), weisen üblicherweise einen **geringeren Auslandsanteil** aus als für die **Bank insgesamt**. Zudem scheinen die Fortschritte in den vergangenen Jahren gering gewesen zu sein. Von den in Abb. 33 aufgeführten Banken haben drei die relative Bedeutung ihrer Vermögensverwaltung im Ausland in der jüngeren Vergangenheit leicht ausgebaut, während dieser Anteil bei der Deutschen Bank deutlich zurückgegangen ist – vor allem aufgrund der Übernahme von Sal. Oppenheim, einem deutschen Konkurrenten. Die Verhältnisse in der Branche insgesamt dürften noch stärker auf einen nationalen Fokus ausgerichtet sein als bei den abgebildeten Banken, auch in Anbetracht der Tatsache, dass die Mehrzahl der in der obigen Tabelle aufgelisteten Fusionen und Übernahmen wiederum zwischen Instituten aus demselben Land stattfand.

### Auslandsanteil am gesamten verwalteten Vermögen

%, ausgewählte Banken

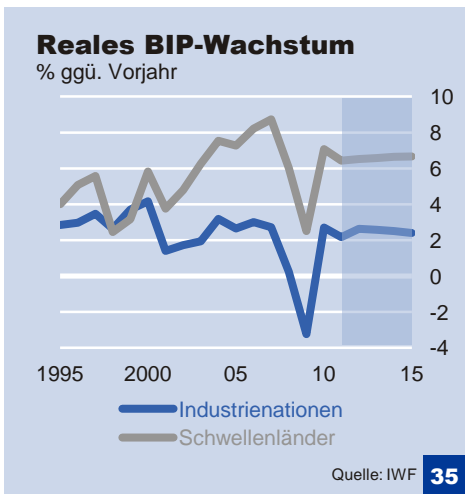
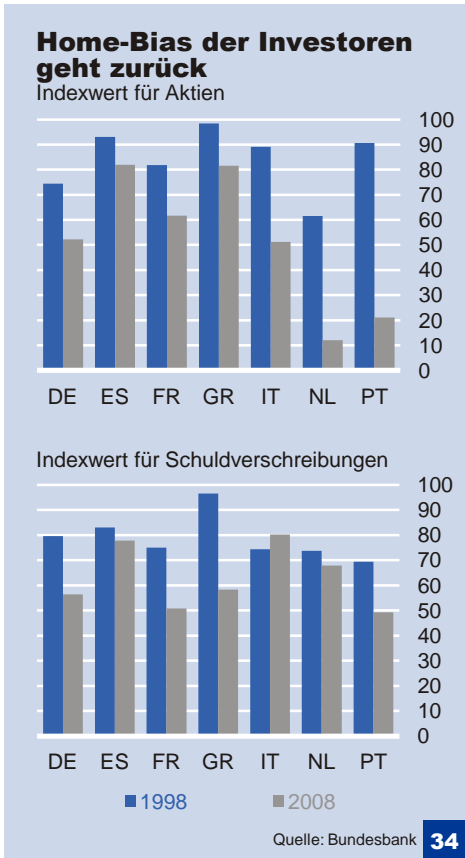


\* 2006/10; \*\* Q1 10; \*\*\* 2004/09

Quellen: Unternehmensberichte, DB Research **33**

Die Konzentration auf den einheimischen Markt findet sich auch auf Seiten der Anleger wieder. Sie ist dabei natürlich nicht nur ein Ergebnis der eher schwachen Marktpräsenz (und damit Vertriebskraft) ausländischer Finanzdienstleister, sondern auch Ausdruck einer immer noch bestehenden Präferenz der Investoren für inländische Wertpapiere und die Folge regulatorischer Bestimmungen, die den Heimatmarkt bevorzugen. Wenigstens in der langfristigen Sicht sind die Portfolios der Investoren allerdings internationaler geworden. Der „**Home-Bias**“<sup>15</sup> bei Aktien sank im ungewichteten Durchschnitt der meisten Euro-Länder zwischen 1991 und 2008 von 84% auf 48% – d.h., inländische Papiere sind zwar weiterhin überrepräsentiert, aber das Ausmaß der Verzerrung hat über die letzten beiden

<sup>15</sup> Definiert als 100% - (Anteil ausländischer Wertpapiere am Portfolio des inländischen Investors / Anteil ausländischer Wertpapiere am Weltportfolio). Ein Home-Bias von 100% entspricht einem Portfolio, das ausschließlich aus inländischen Papieren besteht – ein Wert von 0 steht für ein Portfolio, in dem ausländische Wertpapiere denselben Anteil haben wie in einem Portfolio, das sämtliche Papiere der ganzen Welt umfasst.



Jahrzehnte hinweg abgenommen (s. Abb. 34). Auch der Home-Bias bei festverzinslichen Wertpapieren fiel von 91% im Jahr 1991 auf nur noch 57% 2008.<sup>16</sup>

Insgesamt macht das internationale Vermögensverwaltungsgeschäft langsam Fortschritte, auch wenn ausländische Anbieter in anderen Geschäftssegmenten schon eine größere Rolle spielen und das grenzüberschreitende Geschäft dort weiter entwickelt ist. Und wie die Integration nationaler Finanzmärkte generell einen Rückschlag durch die Krise erlitten hat, so haben auch die Vermögensverwalter und ihre Kunden dem Heimatmarkt wieder mehr Aufmerksamkeit gewidmet.<sup>17</sup> Daraus lassen sich zwei Dinge schlussfolgern: 1) Die Vermögensverwaltung bleibt in vielerlei Hinsicht ein vor Ort verankertes Geschäft, weswegen Banken bei der Expansion ins Ausland besondere Vorsicht walten lassen sollten. Angesichts der im heimischen Markt oft begrenzten Wachstumschancen dürften sie hieran in den kommenden Jahren zumindest etwas größeres Interesse zeigen als in der jüngeren Vergangenheit. 2) Nach ihrem wenig überzeugenden Abschneiden während der Krise wird es Vermögensverwaltern noch schwerer fallen, Kunden und Regulierer davon zu überzeugen, ihre Vorliebe für inländische Dienstleister und inländische Wertpapiere aufzugeben.

## 2. Gründe für die Globalisierung des Bankgeschäfts

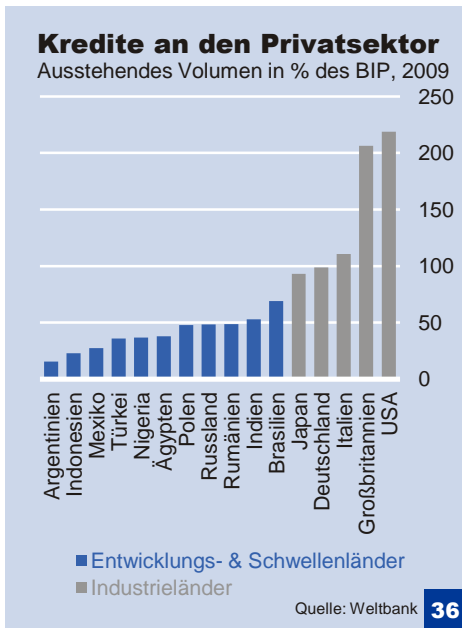
Nach dieser empirischen Analyse der *tatsächlichen* kurz- und langfristigen Entwicklungen in internationalen Bankenmärkten stellt sich die Frage, *warum* diese Veränderungen überhaupt stattgefunden haben. Mehrere **Gründe** sprechen dafür, dass Banken ihren **geografischen „Horizont“ erweitern** und Geschäft mit Kunden in anderen Ländern als ihrem angestammten Heimatmarkt betreiben<sup>18</sup>:

- **Stärkeres Wachstum im Ausland.** Viele westliche Banken operieren in großen, aber gesättigten Heimatmärkten mit nur mäßigen langfristigen Wachstumsaussichten. Dagegen hat der Aufholprozess der Schwellenländer im vergangenen Jahrzehnt gerade erst richtig begonnen und dürfte sich noch längere Zeit fortsetzen – eine weiterhin überwiegend vernünftige Wirtschaftspolitik und ein stabiles institutionelles Umfeld vorausgesetzt (s. Abb. 35). Der relativen Position der Schwellenländer kommt außerdem der beginnende grundlegende demografische Wandel zugute sowie die Tatsache, dass die Kreditmärkte in Industriestaaten üblicherweise wesentlich größer sind als in den aufstrebenden Nationen (s. Abb. 36). Unter dem Strich sollte das Ertragswachstum in Asien,

<sup>16</sup> Zum Teil ist dies nur auf den Aufstieg (seit der Jahrhundertwende) von Fonds zurückzuführen, die rechtlich in Ländern wie Luxemburg oder Irland ansässig sind, anstatt auf eine echte Verschiebung hin zu einem geografisch ausgewogeneren Portfolio. Vgl. auch Bundesbank (2011) und Bundesbank (2009). Inzinger und Haiss (2006) beobachten ebenfalls einen Rückgang des Home-Bias auf Aktienmärkten, während Capgemini und Merrill Lynch (2010) feststellen, dass es im oberen Segment des Vermögensverwaltungsmarktes (bei den sogenannten „High net worth individuals“, HNWI) in der Krise eine Rückbesinnung auf inländische Finanzaktiva gegeben hat.

<sup>17</sup> Die gegen angebliche Steueroasen gerichteten politischen Initiativen in wichtigen Ländern haben diese Tendenz nur noch verstärkt. Allerdings wird die Bedeutung der Offshore-Zentren oft überschätzt – in den Industrienationen werden Vermögen ganz überwiegend im Inland verwaltet. IFSL (2009) verweist darauf, dass lediglich Investoren aus Lateinamerika und dem Nahen Osten einen beträchtlichen Teil ihrer Vermögen im Ausland deponiert haben. SBA (2009) und BCG (2010) wiederum berichten, dass die Offshore-Aktiva in den vergangenen Jahren langsamer gewachsen sind als der „Onshore“-Markt, und erwarten zudem weiter anhaltenden regulatorischen Druck.

<sup>18</sup> Vgl. auch Schildbach (2008).



Lateinamerika oder dem Nahen Osten daher um einiges höher ausfallen als in reiferen Märkten.

- Breitere Nutzung starker Produkte, Prozesse und Marken. Westliche Banken können IT-Systeme, Produktplattformen, Risikomanagement-Technologien oder Markennamen, die sich in ihren Kernmärkten bewährt haben, für eine erfolgreiche Expansion ins Ausland nutzen und damit das Geschäftsvolumen unter relativ geringen zusätzlichen Kosten ausweiten.
- Diversifizierung von Risiken und Renditen. Geografisch breit aufgestellte Banken erwiesen sich selbst während der globalen Finanzkrise als insgesamt stabiler als ihre spezialisierten Wettbewerber – was die Frage aufwirft, ob der Rückzug einiger Banken aus dem Ausland wirklich so sinnvoll war.<sup>19</sup> Banken mit einem starken Schwellenländergeschäft verzeichneten im Allgemeinen eine kontinuierlichere Gewinnentwicklung dank der größeren Widerstandsfähigkeit dieser Regionen. Durch Aktivitäten in vielen verschiedenen Ländern sollten also die Schwankungen in den Erträgen und Gewinnen eines Finanzinstituts ebenso abnehmen wie die Wahrscheinlichkeit schwerer, unternehmensspezifischer Schocks.
- Skalen- und Verbundeffekte. Zumindest für kleinere Banken kann es sich ausgesprochen lohnen, durch einen Gang ins Ausland an Größe zu gewinnen, nicht zuletzt aufgrund sinkender Stückkosten. Manchmal mag allerdings auch Wachstum im heimischen Markt einfacher sein; zudem lassen sich Größenvorteile tendenziell umso schwieriger realisieren, je größer ein Institut bereits geworden ist.<sup>20</sup>

Natürlich sind nicht nur die Banken Nutznießer von integrierten Finanzmärkten. Ebenso vielfältig sind die **Vorteile für ihre Kunden**:

- Höhere Qualität von Produkten und Dienstleistungen. Ausländische Banken bringen ihre Kenntnisse und Erfahrungen aus anderen Ländern mit und dürften ihre Aushängeschilder, d.h. die erfolgreichsten Produkte, zum Markteintritt verwenden – die wiederum dem bisherigen Angebot der lokalen Banken überlegen sein können. Ein solcher „Import“ von Finanzdienstleistungen höherer Qualität ist vor allem in weniger entwickelten Märkten bedeutsam, aber längst nicht auf sie beschränkt.
- Größere Auswahl an Finanzdienstleistungen. Grenzüberschreitende Integration hat nicht nur einen Qualitäts-, sondern auch einen Quantitätsaspekt. Auslandsbanken können die ersten sein, die bestimmte Produkte überhaupt erst verfügbar machen (oder für ihren Durchbruch sorgen – man denke nur z.B. an die Verbreitung von Kreditkarten in Kontinentaleuropa).
- Niedrigere Preise. Banken aus dem Ausland dürften die Wettbewerbsintensität in ansonsten eher abgeschotteten Märkten erhöhen und damit nicht nur zu Verbesserungen bei Qualität und Umfang des Angebots beitragen, sondern auch die Kosten für die Kunden verringern. Ein Oligopol mit hohen Preisen lässt sich wesentlich leichter in isolierten als in „bestreitbaren“ Märkten aufrechterhalten – also solchen, die für Ausländer offenstehen.
- Ausländische Banken als Dienstleistungsanbieter für große, multinationale Unternehmen. Nicht alle Länder können internationale Großbanken vorweisen, die in der Lage sind, ähnlich großen und

<sup>19</sup> In vielen dieser Fälle waren jedoch auch andere, nicht geschäftsbezogene Faktoren mit ausschlaggebend, wie etwa die EZB (2011) bemerkt.

<sup>20</sup> S. z.B. Goisis et al. (2009).

breit aufgestellten nicht-finanziellen Unternehmen als Partner auf Augenhöhe zu begegnen. Letztere benötigen unter Umständen ein weltweites Cash-Management, einen Anbieter für komplexe grenzüberschreitende Zahlungsdienste, Unterstützung bei großvolumigen Investmentbanking-Transaktionen (insbesondere bei der Emission von Fremd- oder Eigenkapital) oder Hilfe bei einer sonstigen großen Finanzierung, etwa einem „Jumbo“-Kredit. Eine der Kernkompetenzen globaler Banken ist es, genau solchen Unternehmen als Dienstleister zur Verfügung zu stehen – wofür sie wiederum Zugang vor allem (aber nicht nur) zu den Märkten brauchen, die keine einheimischen Institute haben, die diese Aufgaben wahrnehmen könnten.<sup>21</sup>

Es steht außer Frage, dass eine Erweiterung des Geschäfts auf das Ausland auch viele Risiken für die Banken bereithält. Dazu gehören politische und rechtliche Risiken ebenso wie solche, die von möglicherweise höherer makroökonomischer Volatilität herrühren oder von kulturellen Unterschieden, und das Transferrisiko, wenn Auslandsbanken ihre Gewinne ins Heimatland zurückführen wollen. Höhere Margen und Risikoprämien sollten das jedoch unter normalen Umständen ausgleichen, so dass in den meisten Fällen die Vorzüge der Internationalisierung die Nachteile insgesamt überwiegen dürften.

### 3. Ausblick

Eine Zeit lang sah es 2008 und 2009 so aus, als ob die Internationalisierung des Bankgeschäfts – einer der wichtigsten fundamentalen Trends in der Branche in den letzten Jahrzehnten – einen schweren Rückschlag erleben würde. Die Krise brachte den Staat zurück ins Zentrum des Geschehens, als „Investor der letzten Instanz“ und als Regelssetzer, und es liegt in der Natur der Sache, dass nationale Regierungen sich auf nationale Märkte konzentrieren.<sup>22</sup> Praktisch beispiellose Verwerfungen auf den globalen Finanzmärkten und in der Folge ein „Herzinfarkt“ der Weltwirtschaft, der zeitweise wie der Beginn einer zweiten Weltwirtschaftskrise aussah, führten zu extremer Unsicherheit im Bankensektor und dazu, dass Bankmanager ihre ganze Aufmerksamkeit wieder dem jeweiligen Kerngeschäft zuwandten – und damit vor allem dem Heimatmarkt (der natürlich je nach Definition nicht nur ein einzelnes Land umfassen kann, sondern ebenso auch eine größere Region). Die Stützungsmaßnahmen der nationalen Regierungen gaben einen weiteren Anstoß in diese Richtung, indem sich die Banken oftmals verpflichten mussten, im Gegenzug für erhaltene Hilfen weitere Kredite an inländische Kunden zu vergeben. Damit standen andererseits in einer Zeit des Umbaus, Schrumpfens und der Verringerung des Verschuldungsgrads der Banken insgesamt weniger Mittel für das internationale Geschäft zur Verfügung. Nicht zuletzt sind einige Banken auch noch dabei, im Rahmen von laufenden Umstrukturierungen (d.h. Schrumpfungsprozessen) Randaktivitäten im Ausland abzustoßen, um damit Auflagen der Europäischen Kommission zu erfüllen, die Staatshilfen genehmigen muss.

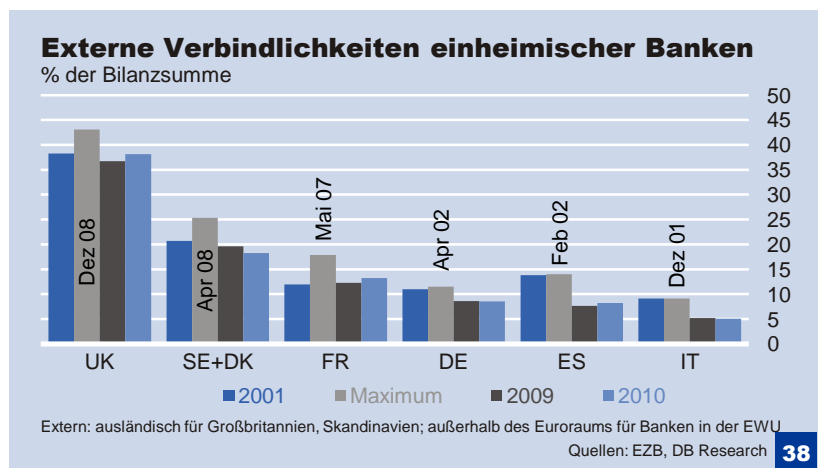
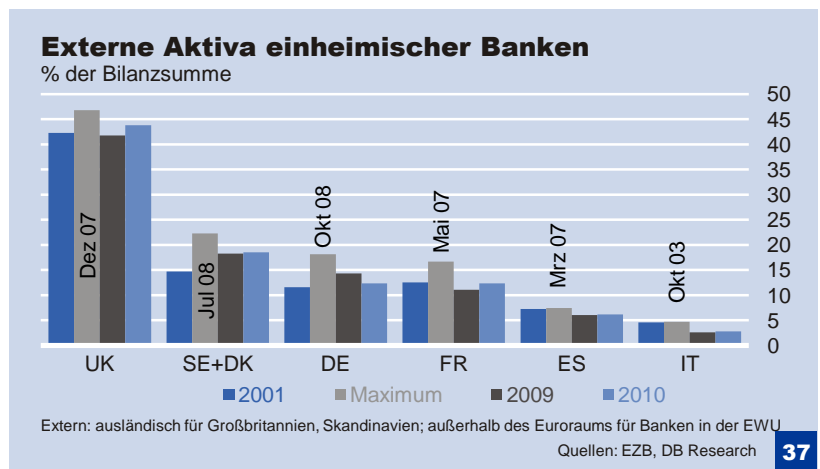
Gemessen am Anteil ausländischer Aktiva an der Bilanzsumme hatte das **Niveau grenzüberschreitender Aktivitäten** in den meis-

<sup>21</sup> Vgl. auch die Fallstudien in IIF (2010).

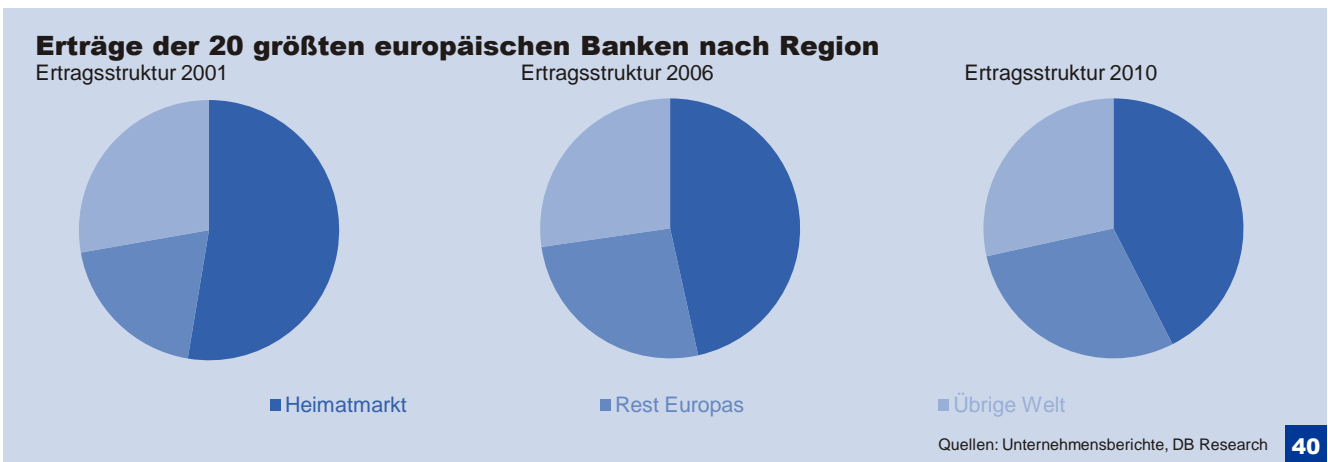
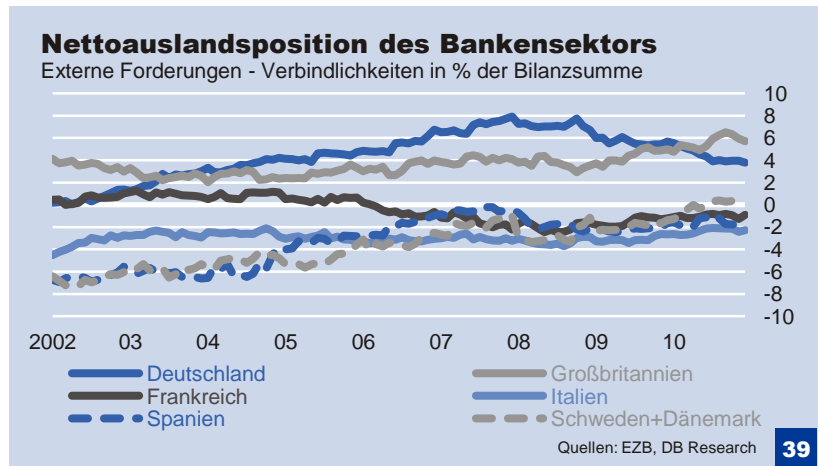
<sup>22</sup> U.a. in Belgien, Deutschland, Großbritannien, Irland, Island, Lettland, den Niederlanden, Österreich und Spanien wurden Banken von Regierungen verstaatlicht, indem diese mehr als 50% des Aktienkapitals übernahmen. Auch in anderen Ländern wie Frankreich, Italien oder der Schweiz (oder den USA) beteiligte sich die öffentliche Hand an Finanzinstituten. S. z.B. Schildbach (2009).



ten großen europäischen Bankensystemen seinen **Höhepunkt 2007/08** erreicht (auf der Refinanzierungsseite ist das Bild nicht ganz so eindeutig – hier hatten manche Länder die stärkste grenzüberschreitende Verflechtung bereits im vorigen Zyklus, 2001/02, aufgebaut, wie die Abb. 37 und 38 zeigen).<sup>23</sup> Der Auslandsanteil **ging dann in der Krise erheblich zurück**, bevor er sich **2010 stabilisierte**. Großbanken, die traditionell viel internationaler aufgestellt sind als der Durchschnitt der Branche, konnten die Krise auch mit als erste hinter sich lassen: Der Anteil der im Ausland erzielten Erträge bei den 20 bedeutendsten europäischen Banken liegt heute höher denn je – vor allem, weil der Beitrag, den europäische Länder außerhalb des Heimatmarkts beisteuern, im Verlauf des letzten Jahrzehnts um fast 10 %-Punkte auf nahezu 30% angestiegen ist (s. Abb. 40).

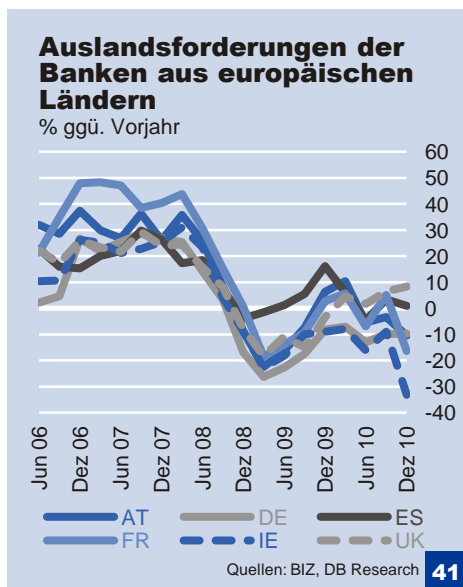


<sup>23</sup> Die größten Kapitalexporthoren waren deutsche und britische Banken, bei denen die ausländischen Aktiva die Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland um rund 4-8% der Bilanzsumme überstiegen (s. Abb. 39). Nur die Gründe dafür waren ziemlich verschieden: Britische Banken sind entsprechend der Geschichte des Landes als dem Kernland eines früheren Weltreichs und der Bedeutung Londons als internationalem Finanzzentrum traditionell sehr stark im Ausland engagiert. Teile des deutschen Bankensystems hingegen, insbesondere die Landesbanken, wandten sich erst dem Auslandsgeschäft zu, als ihr Geschäft im Heimatmarkt zunehmend unattraktiv und weniger profitabel wurde – sowohl aufgrund eines immer weniger tragfähigen Geschäftsmodells als auch wegen der jahrelangen relativen Stagnation der deutschen Volkswirtschaft. Banken aus anderen großen europäischen Ländern wiederum waren moderate Kapitalimporteure, wenngleich oft in abnehmendem Maße. Mit der Krise verringerten sich die Ungleichgewichte (weiter), abgesehen von den britischen Banken.

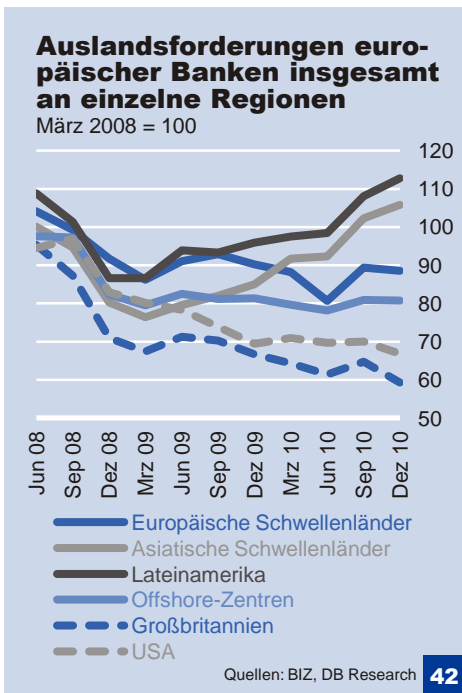


Was stand hinter dieser Erholung? Es waren vor allem die Stabilisierung der Finanzmärkte, die dank massiver und zügiger Eingriffe der Staaten (und Notenbanken) schneller kam als erwartet, die Kürze der Rezession in den Industrieländern – wozu ebenfalls umfangreiche Konjunkturprogramme beitrugen – sowie der Boom in den Schwellenländern, durch deren beeindruckende Wachstumsraten westliche Banken bald wieder angelockt wurden. Die obigen Zahlen für den Bankensektor insgesamt beinhalten jedoch wieder nur das direkt grenzüberschreitende (und das über Filialen im Ausland abgewickelte) Geschäft, ohne rechtlich selbstständige ausländische Tochtergesellschaften mit einzubeziehen. Sie dürften damit in einem gewissen Maß den tatsächlichen Umfang der internationalen Aktivitäten von Banken unterschätzen. Die einzige Quelle für aggregierte Daten einschließlich Tochterunternehmen im Ausland ist die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ. Sie bietet trotz einiger Probleme<sup>24</sup> (u.a. ist sie anfällig für möglicherweise unterschiedliche Berichtsmethoden der nationalen Behörden) einen einzigartigen Überblick über das Auslandsengagement der Bankensektoren einzelner Länder.

Tatsächlich sind die in Abb. 41 und 42 dargestellten Ergebnisse denen in Abb. 37 sehr ähnlich. Europas Banken waren vor der Krise auf klarem Internationalisierungskurs, der sich von Land zu Land bemerkenswert wenig unterschied. Er umfasste eine Mischung aus organischem Wachstum, Zukäufen ausländischer Banken – und Fehlinvestitionen, z.B. in Wertpapiere, die mit US-Subprime-Hypotheken unterlegt waren. Die Auslandsforderungen brachen 2008 auf breiter Front ein, während in der Stabilisierungsphase seitdem die Bankensektoren hinterherhinken, die ohnehin noch größere Prob-



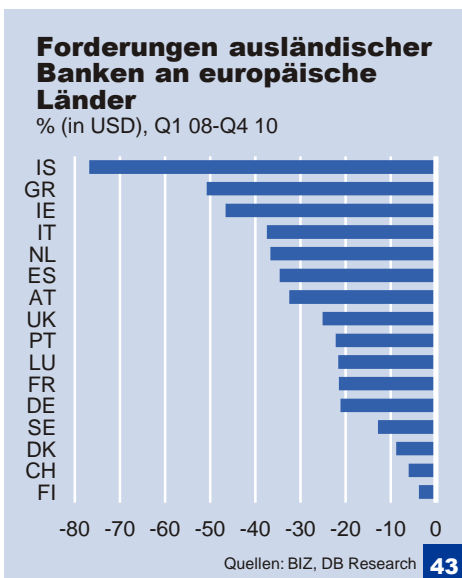
<sup>24</sup> Vgl. z.B. BIZ (2010a), BIZ (2010b) und BIZ (2011) oder Hoggarth et al. (2010).



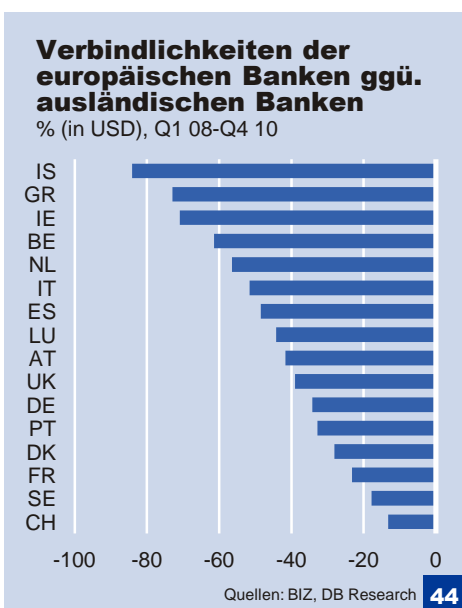
leme haben (etwa die irischen oder deutschen Banken). Mit Blick auf die Regionen, in denen europäische Banken investieren, **laufen die Entwicklungen seit Sommer 2009 sogar noch stärker auseinander**: Der Rückgang der Geschäftsaktivität in vielen entwickelten Volkswirtschaften ließ zwar nach, doch blieb neues Wachstum dort bislang aus. Auf der anderen Seite kehrten die europäischen Banken recht schnell und mit viel Schwung in die meisten Schwellenländer zurück, im Einklang mit der generellen Widerstandsfähigkeit insbesondere der südostasiatischen und lateinamerikanischen Ökonomien. Im Ergebnis hat das absolute Engagement in diesen Regionen schon wieder neue Rekordwerte erreicht, wohingegen es in Großbritannien und den USA nur bei gerade einmal rund zwei Dritteln des Vorkrisenniveaus dümpelt.<sup>25</sup>

Wie wird es mit dem internationalen Bankgeschäft nun weitergehen? Viel hängt von der Entwicklung einiger Schlüsselfaktoren ab:

- **Wachstumstrends.** Je mehr sich die momentan enormen Wachstumsunterschiede zwischen entwickelten und aufstrebenden Volkswirtschaften als dauerhaft herausstellen, desto lauter wird der Ruf nach einer größeren Präsenz in den wachstumsstarken Regionen werden. Und da es sich dabei um kein unwahrscheinliches Szenario handelt (auch mit Blick auf die sich abzeichnenden demografischen Veränderungen), dürften westliche Banken weiterhin an einem Ausbau ihres Geschäfts vor allem in Asien und Lateinamerika arbeiten.
- **Regulierung.** Nach der Finanzkrise rollt eine Welle neuer Regeln und Vorschriften über Europa, ja fast die ganze Welt. Höhere Eigenkapitalanforderungen z.B. sind dabei an sich kein Problem für grenzüberschreitende Aktivitäten. Sollten sie sich jedoch als zu streng herausstellen und die Banken dazu zwingen, ihre Risikoaktiva (bzw. das Wachstum derselben) zu reduzieren, dann könnte dies zu Lasten ausländischer Kreditnehmer gehen. Vor die Wahl gestellt, entweder ihr Engagement im Ausland zu reduzieren oder möglicherweise langfristige Kundenbeziehungen in ihrem Heimatmarkt zu beenden, womit sie weitere politische Gegenmaßnahmen riskieren würde und ihren Ruf als verantwortungsbewusster Teil der Gesellschaft eventuell irreparabel beschädigen könnte, dürfte sich eine Bank mit ziemlicher Sicherheit für die erste Option entscheiden. Es wird daher auf die Politiker und andere Entscheidungsträger ankommen, wie sehr die neuen Regularien – beabsichtigt oder unbeabsichtigt – die weitere grenzüberschreitende Integration der Finanzmärkte behindern werden. Im Prinzip dürften die diskutierten Maßnahmen nicht dazu führen, dass Banken nicht mehr über den nationalen Tellerand hinausschauen wollen. Es besteht allerdings das ernstzunehmende Risiko, dass die uneinheitliche Umsetzung einer solch großen Zahl verschiedener Regeln genau das bewirken könnte, indem sie einen internationalen Flickenteppich schafft.



<sup>25</sup> In Abb. 43 findet sich der entsprechende Rückgang bei der von ausländischen Banken bereitgestellten Finanzierung für einzelne europäische Länder. Er war mit Abstand am ausgeprägtesten in Island, gefolgt von anderen in Schwierigkeiten steckenden Volkswirtschaften wie Griechenland und Irland. Auf der anderen Seite gelang es den skandinavischen Nationen und der Schweiz, ihre grenzüberschreitende Refinanzierung bei fremden Banken nahezu stabil zu halten. Wie Abb. 44 zeigt, war der Einbruch im speziellen Fall der reinen Interbankenrefinanzierung im Ausland – wenig überraschend – sogar noch heftiger (hier betrug er im Durchschnitt 41%, verglichen mit 27% für alle Wirtschaftszweige zusammengenommen), worin sich sowohl die Auswirkungen der Finanzkrise als auch die Folgen der anhaltenden Staatsschuldenkrise widerspiegeln.



- **Marktzugang.** Hier geht es nicht wie im Vorherigen um die Sicht des Heimat-, sondern um die des Gastlandes. Das Entstehen eines zumindest in Teilen integrierten europäischen Finanzbinnenmarkts während der letzten zwei Jahrzehnte wurde praktisch erst durch die Abschaffung formeller und informeller Hürden möglich, die ausländische Anbieter bis dato ferngehalten hatten. Obwohl dies nicht unmittelbar gefährdet scheint, müssen die Entscheidungsträger doch Vorsicht walten lassen, nicht zu viele neue Hemmnisse für Banken aus anderen Ländern, sogar aus EU-Staaten, zu errichten. So könnte es ausländische Interessenten abschrecken, wenn von ihnen verlangt würde, unabhängige Tochtergesellschaften mit eigenen Kapital- und Liquiditätsreserven, eigenem Management und umfangreichen Berichtspflichten ggü. den nationalen Aufsichtsbehörden zu gründen. Noch problematischer wäre es, wenn gerade in Schwellenländern das gesamte Konzept der Öffnung des nationalen Markts für ausländische Finanzinstitute (einschl. der Möglichkeit von mehrheitlichen Übernahmen) in Zweifel gezogen würde und die Behörden in diesen Ländern die Finanzkrise als Argument nutzten, um den Markteintritt angeblich instabiler „Schönwetterbanken“ aus dem Westen zu blockieren. Die obige Analyse hat jedoch gerade gezeigt, dass westeuropäische Banken in Mittel- und Osteuropa einen stabilisierenden Effekt gehabt haben, während ein Rückzug der Ausländer aus den EU-15-Staaten vor allem den betreffenden Banken selbst schadet und so lange hingenommen werden sollte, wie dadurch keine Gefahr für die Finanzstabilität entsteht (was angesichts des nur moderaten Marktanteils ausländischer Institute in diesen Ländern wiederum wenig wahrscheinlich ist).<sup>26</sup>

Insgesamt ist der Ausblick wesentlich günstiger als noch vor zwei Jahren. Das internationale Geschäft zwischen Banken und zwischen Banken und ihren Kunden hat in der Krise einen erheblichen Rückschlag erlitten, erholt sich aber mittlerweile wieder. Da auch viele der strukturellen Trends, die den Internationalisierungsprozess schon vor 2007 angetrieben hatten, weiterhin intakt oder sogar stärker geworden sind, dürften westliche Banken ihre Investitionen im Ausland fortsetzen und insbesondere in die Schwellenländer expandieren. Dennoch bleiben Risiken, v.a. mit Blick auf neue Regulierungsmaßnahmen, deren Gesamtwirkung sich bislang kaum abschätzen lässt. Sie dürften aber die relative Attraktivität des Heimatmarkts erhöhen, zu Lasten des Geschäfts im Ausland. Trotzdem gibt es für die Banken kein Zurück, und sie dürften und sollten, wie andere Wirtschaftszweige bereits vor ihnen, weiter daran arbeiten, eine wirklich internationale und globale Branche zu werden.

Jan Schildbach, (+49 69 910-31717, jan.schildbach@db.com)

<sup>26</sup> Der Druck der Aufsichtsbehörden auf den Europäischen Pass (der es Banken erlaubt, in allen Mitgliedstaaten auch ohne eigenständige Tochtergesellschaften Filialen zu betreiben) hat seit der Krise zugenommen. Zum einen liegt dies am Rückzug der internationalen Banken, zum anderen beklagen die Gastlandaufseher einen Mangel an Informationen und dass sie keine Möglichkeit hatten, ausländischen Banken die Einhaltung bestimmter (nationaler) Vorschriften vorzuschreiben. Obwohl es offenbar in der Tat einige Defizite vor allem beim Austausch von Daten und anderen Informationen zwischen den Aufsichtsbehörden gab, ist jedoch auch festzuhalten, dass manche Aufseher ihre bereits bestehenden Rechte nicht voll ausgeschöpft haben und nun riskieren, Banken mit unnötiger zusätzlicher Bürokratie zu belasten. Ebenso würden deren Kunden in dem betroffenen Land darunter leiden, wenn sie nicht mehr von allen Vorteilen profitieren könnten, die ein multinationales Finanzinstitut bietet – z.B. dadurch, dass Ersparnisse und damit Kredite von einem Land in ein anderes übergeleitet werden. Die richtige Antwort der Entscheidungsträger wäre in diesem Fall stattdessen, die Aufsichtsstrukturen an die Realität der existierenden europaweit aktiven Banken anzupassen und eine schlagkräftige pan-europäische Finanzaufsicht zu schaffen.



## Literatur

- Bank of England (2010a). Financial Stability Report. 27. Juni 2010.
- Bank of England (2010b). Financial Stability Report. 28. Dezember 2010.
- BIZ (2010a). BIZ-Quartalsbericht. Juni 2010.
- BIZ (2010b). BIZ-Quartalsbericht. Dezember 2010.
- BIZ (2011). BIZ-Quartalsbericht. März 2011.
- Boston Consulting Group (2010). Regaining Lost Ground.
- Bundesbank (2009). Monatsbericht. Dezember 2009.
- Bundesbank (2011). Monatsbericht. Januar 2011.
- Capgemini und Merrill Lynch (2010). World Wealth Report.
- EZB (2010). Financial integration in Europe.
- EZB (2011). Financial integration in Europe.
- Goisis, Gianandrea, Maria Letizia Giorgetti, Paola Parravicini, Francesco Salsano und Giovanna Tagliabue (2009). Economies of scale and scope in the European banking sector. *International Review of Economics*, 56 (3). S. 227-242.
- Hoggarth, Glenn, Lavan Mahadeva und Jeremy Martin (2010). Understanding international bank capital flows during the recent financial crisis. Bank of England Financial Stability Paper 8.
- Institute of International Finance (2010). Systemic risk and systemically important firms: An integrated approach.
- International Financial Services London (2009). International Private Wealth Management 2009.
- Inzinger, Dagmar und Peter Haiss (2006). Integration of European Stock Markets. A Review and Extension of Quantity-Based Measures. WU Vienna University of Economics and Business. EI Working Paper 74.
- Milesi-Ferretti, Gian-Maria und Cédric Tille (2011). The great retrenchment: international capital flows during the global financial crisis. *Economic Policy*, 26 (66). S. 289-346.
- Mühlberger, Marion und Gunter Deuber (2010). Eastern Europe. Deutsche Bank Research. Credit Monitor Eastern Europe. Frankfurt am Main.
- Schildbach, Jan (2008). Banken in Europa: Die stille (R)Evolution. Deutsche Bank Research. EU-Monitor 54. Frankfurt am Main.
- Schildbach, Jan (2009). Globale Bankentrends nach der Krise. Deutsche Bank Research. EU-Monitor 67. Frankfurt am Main.
- Swiss Bankers Association (2009). Wealth management in Switzerland.
- Weistroffer, Christian, und Jochen Möbert (2010). Monitoring cross-border exposure. Deutsche Bank Research. Current Issues. Frankfurt am Main.



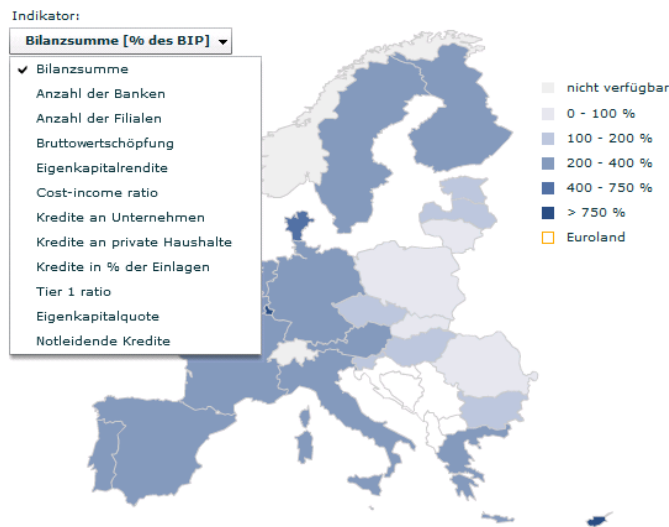


Große Datenmengen effizient darstellen, um wichtige Zusammenhänge schnell zu erkennen – mit den interaktiven Landkarten hat Deutsche Bank Research hierfür eine einzigartige Lösung geschaffen: Alle interaktiven Landkarten bieten Zahlen, Grafiken und Karten, nutzerfreundlich aufbereitet und flexibel in Office-Anwendungen integrierbar.

### Interaktive Landkarte europäischer Bankenmärkte

Die interaktive Landkarte europäischer Bankenmärkte bietet anhand eines Dutzends wichtiger Indikatoren einen breiten Überblick über die Strukturen und Entwicklungen der Bankensysteme in den Ländern der EU. So sind etwa Daten zur Marktgröße ebenso abrufbar wie Informationen zum Kreditgeschäft, der Eigenkapitalausstattung oder der Profitabilität.

Hier finden Sie die interaktiven Landkarten: [www.dbresearch.de/imaps-de](http://www.dbresearch.de/imaps-de)



© Copyright 2011. Deutsche Bank AG, DB Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.  
 Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.  
 In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.  
 Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg